

фінансово-господарської діяльності підприємств . – Харків: НТУ «ХПІ». – 2013. – № 49 (1022). – С. 17–22. – Бібліогр.: 6 назв.

В статье рассматривается вопрос создания СП для привлечения инвестиций и внедрения инноваций на предприятии. Проводится анализ существующих проблем на ГК ХМЗ «ФЭД». Приводятся преимущества внедрения инноваций на упомянутом предприятии.

Ключевые слова: инновации, инвестиции, совместное предприятие.

We consider the question of a joint venture for investment and innovation in the enterprise. The analysis of the existing problems at GK KMP "FED." Provides the benefits of innovation in the said company.

Keywords: innovation, investment, joint venture.

УДК 336:330.142

О. Г. ГОЛОВКО, канд.екон.наук, доц., ХІБС УБС НБУ, Харків;

К. О. ШЛЯПКІНА, магістрант, ХІБС УБС НБУ, Харків.

ФОРМУВАННЯ ОПТИМАЛЬНОЇ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

Стаття присвячена дослідженню проблеми оптимізації структури капіталу. Досліджуються методи та критерії оптимізації структури капіталу. Автором запропонований практичний аспект визначення оптимальної структури капіталу за критеріями максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності та мінімізації його вартості.

Ключові слова: оптимізація структури, власний капітал, позиковий капітал.

Вступ. 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. В ринкових умовах виникає необхідність обґрунтування оптимальної структури капіталу.

Аналіз літературних джерел свідчить про високу зацікавленість вчених та практиків у питаннях оптимізації. Даним питанням займалися такі вчені-економісти, як: П. Самуельсон [7] та У. Нордхауз, Д. Хайман, Дж. Хікс, П. Хейне, Дж. Робінсон та Р. Дорнбуш, П. Бурдьє, А.М. Поддерьогін, І.А. Бланк [1], Г.О. Крамаренко, О.Є. Чорна, Ф.Ф. Бутинець, В.О. Подольська, С.М. Клименко.

Постановка проблеми. Однак, незважаючи на досить велику кількість праць, присвячених цій проблемі, окремі її аспекти недостатньо розроблені та висвітлені в економічній літературі.

Метою роботи є вибір оптимальної структури капіталу для визначення найбільш ефективного функціонування підприємства та досягнення стабільного зростання обсягів капіталу з паралельним підвищення рентабельності підприємства.

Результати досліджень. Аналіз структури капіталу є одним із найбільш важливих і складних завдань, які вирішуються у процесі фінансового управління підприємством. Оптимальна структура капіталу являє собою таке співвідношення використання власних і позичених коштів, при якому забезпечується ефективна пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності і коефіцієнтом фінансової стійкості підприємства, тобто максимізується його ринкова вартість [3].

Оптимізація структури капіталу є одним із найбільш важливих і складних завдань, які вирішуються у процесі фінансового управління підприємством [8].

Аналіз літературних джерел дає змогу визначити термін «оптимізація структури капіталу» як співвідношення між власним і позиковим капіталом, за якого підприємство отримує максимальний прибуток і максимальну рентабельність [5].

Процес оптимізації структури капіталу підприємства здійснюється за етапами, які графічно представлені на рис.

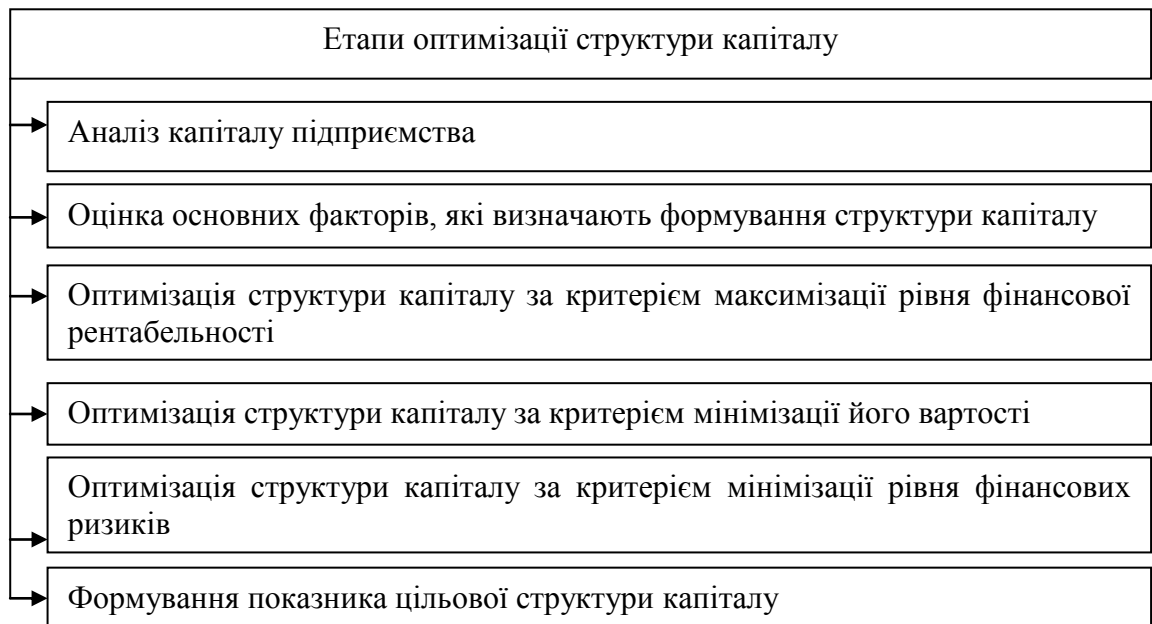


Рис. – Основні етапи процесу оптимізації структури капіталу підприємства

Аналіз економічної літератури свідчить, що більшість авторів рекомендують використовувати для аналізу два методи оптимізації структури капіталу. Розглянемо практичну значимість кожного методу для ПАТ «Харківська бісквітна фабрика».

1. Оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності. Дає можливість розрахунково знайти лише оптимальну величину ефекту фінансового важеля. Якщо підприємство в своїх інвестиціях використовує як власні, так і позикові кошти, то рентабельність інвестування власних коштів ще називають ефектом фінансового важеля [2].

Розрахуємо ефект фінансового левериджу для ПАТ «Харківська бісквітна фабрика», використовуючи формулу (1) [6]:

$$ЕФВ = (1 - C_{nn}) \cdot (КВР_a - СРСВ) \cdot (ПК / ВК), \quad (1)$$

де C_{nn} – ставка податку на прибуток;

$КВР_a$ – коефіцієнт валової рентабельності активів, %;

$СРСВ$ – ставка відсотка за кредит, що сплачується підприємством за використання залученого капіталу, %;

$ПК$ – середня сума залученого капіталу;

$ВК$ – середня сума власного капіталу.

При цьому ставку податку за кредит приймаємо умовно в розмірі 24%, а коефіцієнт валової рентабельності активів розраховуємо як відношення прибутку від звичайної діяльності до оподаткування до середньої вартості активів підприємства. У такому разі будуть враховані всі результати діяльності підприємства, як доходи, так і витрати.

Співвідношення власного капіталу до позикового капіталу ПАТ «Харківська бісквітна фабрика» становить 81% до 19%. Відповідно, як результат такого співвідношення коефіцієнт фінансової рентабельності становить -4,19%, як видно з таблиці 1. Це є досить негативним явищем для підприємства. Виникає необхідність оптимізувати структуру капіталу до того рівня, щоб покращити рентабельність власного капіталу. Припустимо, що в наступному періоді керівництво вирішило підвищити частку власного капіталу за рахунок внесків засновників на 1 000 000 тис. грн.

Розрахуємо прогнозований показник ефекту фінансового левериджу (табл. 1).

Таблиця 1 – Розрахунок коефіцієнта фінансової рентабельності

Показник	2012 р.	Прогнозований період
Сума власного капіталу	361882,00	1361882,00
Сума позикового капіталу	84589,00	69971,00
Загальна сума капіталу	446471,00	1431853,00
Коефіцієнт фінансового левериджу	-0,02	0,00
Коефіцієнт валової рентабельності активів, %	0,13	0,17
Ставка відсотка за кредит, %	24,00	24,00
Сума валового прибутку без відсотків за кредит (гр.3*гр. 5/100)	588,22	2400,48
Сума сплачених відсотків за кредит (гр. 2*гр. 6/100)	20301,36	16793,04
Сума валового прибутку з урахуванням сплати відсотків за кредит (гр. 7–гр. 8)	-19713,14	-14392,56
Ставка податку на прибуток	0,23	0,19
Сума податку на прибуток (гр. 9*гр. 10)	-4534,02	-2734,59
Сума чистого прибутку, який залишився в розпорядженні підприємства (гр. 9–гр 11)	-15179,11	-11657,97
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу (гр.12*100/гр. 1)	-4,19	-0,86

Отже, як бачимо, в результаті збільшення розміру власного капіталу за рахунок додаткових внесків засновників структура капіталу становить 95% до 5%. При цьому ми отримуємо покращення показника рентабельності власного капіталу до рівня (-0,86%). Що говорить про позитивні перспективи діяльності ПАТ «Харківська бісквітна фабрика». Застосування механізму фінансового левериджу дає змогу визначити оптимальну структуру капіталу, яка забезпечує максимальний рівень фінансової рентабельності. Отже, на сучасному етапі доцільність використання позичкових коштів буде тільки тоді, коли економічна рентабельність на підприємстві становитиме більше 25%, оскільки позичковий процент за кредитуванням у національній валюті становить в середньому 20-25% (у нашому випадку 24%), а в іноземній – 15-18%. З цієї причини ПАТ «Харківська бісквітна фабрика» знаходиться у не вигідних умовах щодо використання позичкових коштів з метою підвищення рентабельності власних коштів, оскільки ефект фінансового важеля можуть використовувати тільки високорентабельні підприємства.

2. Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації її вартості та рівня фінансових ризиків. Процес оптимізації за допомогою цього методу

заснований на попередній оцінці вартості власного та позикового капіталу за різних умов його залучення та здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу [2].

Розглянемо процес оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації її вартості за допомогою табл. 2.

Під час розрахунку використовувалось умовне значення ставки відсотка за кредит, яке дорівнює 24%. Як видно з таблиці 2, при оптимізації структури власного та позикового капіталу до рівня 85,65% та 14,11% відповідно середньозважена вартість капіталує мінімальною – 9,47%. Така структура капіталу дає змогу максимізувати реальну ринкову вартість підприємства.

Таблиця 2 – Розрахунок середньозваженої вартості капіталу

Показник	2010 р.	2011 р.	2012 р.
Сукупний капітал, тис.грн.	398741,00	495728,00	447249,00
Власний капітал, тис.грн.	314855,00	424599,00	361882,00
Позиковий капітал, тис.грн.	83207,00	69971,00	84589,00
Структура капіталу:			
Власний капітал	78,96	85,65	80,91
Позиковий капітал	20,87	14,11	18,91
Чистий прибуток, тис.грн.	40583,00	46783,00	65727,00
Відсоткова ставка за кредит, %	0,24	0,24	0,24
Ставка податку на прибуток, виражена десятковим дробом	0,25	0,21	0,19
Рівень витрат щодо залучення банківського кредиту, виражений десятковим дробом	0,08	0,07	0,06
Вартість власного капіталу, % ((ряд.7/ряд.2)*100)	12,89	11,02	18,16
Вартість позикового капіталу у формі банківського кредиту, % ((ряд.8*(1-ряд.9))/(1-ряд.10))	0,20	0,20	0,21
Середньозважена вартість капіталу, %((ряд.5/100)*ряд.11)+(ряд.6/100)*ряд.12))	10,22	9,47	14,73

Вважаємо за доцільне під час формування структури капіталу підприємства враховувати показник кредитоспроможності підприємства (коефіцієнт Альтмана, формула (2)):

$$R = 8,38 \cdot K_1 + K_2 + 0,054 \cdot K_3 + 0,63 \cdot K_4 \quad (2)$$

де K_1 – оборотний капітал/активи;

K_2 – чистий прибуток/власний капітал;

K_3 – виручка від реалізації/активи;

$K4$ – чистий прибуток/витрати.

Ймовірність банкрутства підприємства відповідно до значення показника R наведено в табл. 3.

Таблиця 3 – Ймовірність банкрутства [4]

Значення R	Ймовірність банкрутства, %
Менше 0	Максимальна (90-100)
0-0,18	Висока (60-80)
0,19-0,32	Середня (35-50)
0,33-0,42	Низька (15-20)
Більше 0,42	Мінімальна (до 10)

Провівши розрахунок коефіцієнту Альтмана для ПАТ «Харківська бісквітна фабрика» у 2012 році отримали значення $R=13,394$. Отже, відповідно до значення показника R , визначимо ймовірність банкрутства, використовуючи таблицю 3. Звідси маємо мінімальну ймовірність банкрутства (до 10%). Це позитивний фактор для підприємства, але враховуючи структуру капіталу ПАТ «Харківська бісквітна фабрика» керівництву необхідно вжити запропонованих заходів з метою максимізації рентабельності власного капіталу та мінімізації середньозваженої вартості капіталу.

Висновок. Отже, запропонований порядок розрахунків щодо формування оптимальної цільової структури капіталу дасть змогу не тільки оперативно й оптимально структурувати капітал підприємства, а й спрогнозувати зростання рентабельності власного капіталу та фінансової стійкості підприємства на майбутнє, розробити загальні можливі напрями підвищення ефективної діяльності підприємства в цілому.

Список літератури: 1. Бланк И.А. Управление использованием капитала [Текст] / И. А. Бланк. – К.: Ника-Центр: Эльга, 2000. – 656 с. 2. Викиданець І. В. Методи оптимізації структури капіталу підприємства [Електронний ресурс] / І. В. Викиданець. – Режим доступу: http://www.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/Vdnuet/econ/2009_3/27.pdf. 3. Глущенко В. В. Оптимізація структури капіталу акціонерних товариств на основі багатокритеріального підходу як напрям удосконалення фінансово-кредитного механізму їх розвитку / В. В. Глущенко, А. В. Кравець // Проблеми економіки та управління : [збірник наукових праць]. – Львів : Видавництво Львівської політехніки, 2012. – С. 49-56. 4. Гринкевич С. С. Фінансова стратегія управління структурою капіталу підприємства [Електронний ресурс] / С. С. Гринкевич, П. І. Салдан, І. І. Мельниченко // Науковий вісник НЛТУ України. – 2011. – Вип.21.8. – С. 198-204. – Режим доступу: http://www.nbu.gov.ua/portal/chem_biol/nvnltsu/21_8/198_Gry.pdf. 5. Корж Р. В. Розвиток теорії структури капіталу / Р. В. Корж // Інвестиції: практика та досвід. – 2012. – № 13. – С. 22–25. 6. Литовченко О. Ю. Оптимізація структури капіталу як складова стратегії забезпечення фінансової безпеки підприємства [Електронний ресурс] / О. Ю. Литовченко, С. А. Макуха // Вісник економіки транспорту і промисловості. – 2010. – № 29 – С. 134–136. – Режим доступу: http://www.nbu.gov.ua/portal/natural/Vetp/2010_29/10louco.pdf. 7. Самуельсон П. Економіка. Economics [Текст] : учебное пособие : пер. с англ/ П. Самуельсон, В. Нордхаус. – 16-е изд. – М.; СПб.;

К.: Вільямс, 2000. – 688 с. 8. Юхименко П. Теорії оптимізації структури капіталу підприємства та їх адаптація до українських економічних реалій / П. Юхименко, О. Загурський // Банківська справа. – 2010. – № 2/3. – С. 78–86.

Надійшла до редколегії 12.09.2013

УДК 336:330.142

Формування оптимальної структури капіталу підприємства / Головка О. Г., Шляпкіна К. О. // Вісник НТУ «ХП». Серія: Актуальні проблеми управління та фінансово-господарської діяльності підприємств. – Харків: НТУ «ХП». – 2013. – № 49 (1022). – С. 22–28. – Бібліогр.: 8 назв.

Стаття посвячена дослідженню проблеми оптимізації структури капіталу. Исследуются методы и критерии оптимизации структуры капитала. Автором предложен практический аспект определения оптимальной структуры капитала по критериям максимизации уровня прогнозируемой финансовой рентабельности и минимизации его стоимости.

Ключевые слова: оптимизация структуры, собственный капитал, заемный капитал.

The article investigates the problem of optimizing the capital structure. We investigate methods and criteria for optimizing the capital structure. The author proposed a practical aspect to determine the optimal capital structure according to the criteria of maximizing the level of projected financial return and minimize its cost.

Keywords: structure optimization, equity, loan capital.

УДК 681.83

Т. С. ГРАБОВИЧ, студентка, НТУ «ХП»

АНАЛІЗ СПРАВ ХАРЧОВОЇ ПРОМИСЛОВОСТІ УКРАЇНИ

У статті досліджені основні показники функціонування харчової промисловості України, описані проблеми даної галузі та способи їх вирішення.

Ключові слова: харчова промисловість, агропромисловий комплекс України, харчова продукція

Вступ. Харчова промисловість є провідною ланкою в агропромисловому комплексі України. Вона вирішує кілька проблем: по-перше, це забезпечення населення країни продовольчими товарами, по-друге, вона визначає розвиток самого сільського господарства, і, по-третє, потужний експортний потенціал України формується, насамперед, за рахунок продукції харчової промисловості.

Аналіз останніх досліджень та літератури. Науковців і фахівців харчової промисловості цікавлять різні аспекти діяльності підприємств. Дослідженню питань, пов'язаних з виробництвом харчових продуктів, присвятили свої праці Л. В. Дейнеко [1; 2], С. Кваша [3], А. О. Коваленко [2], П. Купчак [1], Т. Л. Мостенська [4], О. Сандул [5], Л. В. Старшинська [2] та інші.

Мета дослідження. Дати комплексну оцінку діяльності харчової промисловості України та визначити коло проблем даної галузі.