

МЕХАНІЗМ ОПТИМІЗАЦІЇ ТА ФОРМУВАННЯ ЦІЛЬОВОЇ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ

Кравець А.В.

Міжгалузевий інститут післядипломної освіти Національного технічного університету «Харківський політехнічний інститут»

Головним завданням формування цільової структури капіталу в акціонерних товариствах є залучення капіталу за найменшою вартістю та мінімально допустимим ризиком з метою досягнення максимального прибутку. Серцевина цього процесу – оптимізація структури капіталу, яку проводять за багатьма критеріями з метою забезпечення фінансової рівноваги підприємства за умови високої рентабельності капіталу акціонерних товариств.

Серед таких критеріїв формування цільової структури капіталу акціонерних товариств можна виділити наступні: урахування вартості різних частин капіталу, що впливають на норму валового та чистого прибутку; використання дії ефекту фінансового леверіджу, тобто ефективності залучення позикового капіталу з погляду його впливу на рентабельність власного капіталу; досягнення максимального рівня рентабельності власного капіталу, чистого прибутку на 1-ну акцію та дивідендної віддачі 1-ї акції; оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації вартості власного капіталу, вартості позикового капіталу та середньозваженої вартості загального капіталу; досягнення оптимального рівня фінансового ризику; забезпечення визначеного запасу фінансової міцності підприємства, рівня ліквідності, платоспроможності, кредитоспроможності, фінансової стійкості, ділової активності підприємства тощо.

Проблеми формування цільової структури капіталу акціонерних товариств з метою мінімізації середньозваженої вартості капіталу корпорацій, максимізації рентабельності та ринкової вартості підприємств досліджували в своїх працях зарубіжні та вітчизняні вчені-економісти. У своїх працях автори відзначають, що кожна корпорація прагне досягти оптимальності у співвідношенні між джерелами фінансування, тому що структура капіталу впливає на його вартість. Різні теорії щодо структури капіталу досліджувалися разом з теоріями ринкової вартості підприємства і середньозваженої вартості капіталу. Цей зв'язок базувався на таких залежностях: мінімізація середньозваженої вартості капіталу сприяє максимальній ринковій вартості підприємства та одночасно оптимізації структури капіталу.

Зниження ціни капіталу супроводжується зростанням ринкової вартості підприємства, і навпаки. Цей взаємозв'язок чітко проявляється в діяльності акціонерного товариства. Якщо ціна акцій на фондовому ринку змінюється (піднімається – знижується), то змінюється і вартість капіталу товариства. Отже, в основу управління вартістю капіталу має бути покладено підвищення ринкової вартості підприємства. Підприємства, визначаючи поточні і стратегічні цілі, аналізуючи фактори (внутрішні і зовнішні), установлюють цільову структуру капіталу та приймають фінансові рішення, які сумісні з цільовою структурою.

Оптимальною структурою капіталу можна вважати таке співвідношення між власним і позиковим капіталом, яке забезпечить оптимальне поєднання ризику і дохідності для підприємства, максимізує ринкову вартість акціонерного товариства, сприяє підвищенню курсу його акцій і забезпечує високий рівень платоспроможності та фінансової стійкості.

Процес оптимізації структури капіталу акціонерних товариств та формування на цій основі цільової структури ми пропонуємо проводити в такій послідовності:

1 етап – аналіз капіталу акціонерного товариства: аналіз динаміки та структури загального капіталу підприємства (сукупних активів) та його складових; аналіз основних фінансових показників оцінки ефективності формування та використання капіталу: оборотності, дохідності, ліквідності, платоспроможності, фінансової стійкості та незалежності, заборгованості та фінансового ризику, співвідношення між власним капіталом, довго- і короткостроковими зобов'язаннями; оцінка рентабельності різних складових частин функціонуючого капіталу (сукупного, власного, статутного); оцінка вартості різних складових джерел фінансування капіталу (власного, позикового); оцінка фінансового ризику у зв'язку із залученням різних джерел фінансування капіталу;

2 етап – оптимізація структури капіталу акціонерного товариства за різними критеріями: максимізації рівня рентабельності власного капіталу; максимізації чистого прибутку на 1-ну акцію та дивідендної віддачі 1-ї акції; мінімізації середньозваженої вартості капіталу; мінімізації рівня фінансового ризику; ефективності формування капіталу («граничної ефективності капіталу»).

Для визначення оптимальної структури фінансових ресурсів підприємства важливе значення мають два основних показники: коефіцієнт фінансової незалежності, який характеризує частку власного капіталу в загальній сумі капіталу, авансованого у діяльність та коефіцієнт фінансового леверіджу (від. [англ. leverage](#)), який характеризує залежність підприємства від позикового капіталу і визначається відношенням суми позикового капіталу до власного капіталу. Коефіцієнт фінансового леверіджу ще називають коефіцієнтом фінансового ризику або плечем фінансового важеля. Підвищення рентабельності власного капіталу за рахунок залучення позикового капіталу називається ефектом фінансового леверіджу (ЕФЛ).

Таким чином, маючи можливість залучати капітали з різних джерел, акціонерні товариства можуть оптимізувати структуру капіталу таким чином, щоб зменшити середньозважену вартість капіталу та мінімізувати фінансовий ризик, і одночасно підвищити рентабельність загального, власного та акціонерного капіталу, що, в свою чергу, впливатиме на прибутковість акцій, дивідендних виплат акціонерам та підвищення ринкової вартості акціонерного товариства.