

12. Економіка підприємств та управління виробництвом.

МАКСИМІЗАЦІЯ РІВНЯ РЕНТАБЕЛЬНОСТІ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА ЗА ДОПОМОГОЮ ФІНАНСОВОГО ЛЕВЕРЕДЖА

Петренко О.П.

кандидат економічних наук, доцент Одеський державний аграрний університет

Шевченко А.А.

кандидат економічних наук, доцент

Одеський державний аграрний університет

Проаналізовано інструментарій та метод оптимізації структури капіталу підприємства, а саме фінансовий леверидж. Запропонований порядок розрахунків щодо формування оптимальної цільової структури капіталу, що дасть змогу спрогнозувати зростання рентабельності капіталу та фінансової стійкості підприємства на майбутнє.

Ключові слова: капітал; фінансовий леверидж; ефект фінансового левериджу; диференціал фінансового важелю; плече фінансового важелю; структура капіталу.

Key words: capital; financial leverage; effect of financial leverage; differential financial leverage; arm of financial leverage; capital structure.

Сталий розвиток економіки України потребує розв'язання низки невідкладних завдань, одним з яких постає підвищення ефективності використання капіталу суб'єктів господарювання в умовах ринку. Недосконале його використання в господарській практиці призводить до погіршення прогресивної виробничої динаміки, генерування фінансових ризиків, втрати виробничої конкурентоспроможності [1, 3].

Таким чином, одним з головних завдань будь-якого підприємства є максимізація рівня рентабельності капіталу при певному визначеному рівні фінансового ризику, яке реалізується різними методами. Найпоширенішим з основних механізмів реалізації цього

завдання є фінансовий леверидж.

Фінансовий леверидж характеризує використання підприємством позикових коштів, яке впливає на зміну коефіцієнту рентабельності власного капіталу. Тобто фінансовий леверидж являє собою об'єктивний фактор, що виникає з появою позикових коштів в обсязі використовуваного підприємством капіталу, який дозволяє йому отримати додатковий прибуток на власний капітал.

Показник, що відображує рівень додатково генерованого прибутку на власний капітал за різної частки використання позикових коштів, називається ефектом фінансового левериджу, який розраховується за ф.1:

$$EФЛ = (1 - C_{пп}) \times (BPa - Bк) \times ПК/СК, (1)$$

Де Спп – ставка податку на прибуток, у десятирнній дробі;

В наведеній формулі розрахунку ефекту фінансового левериджу, можна виділити три основні складові:

податковий коректор фінансового левериджу $(1 - C_{пп})$, який показує ступінь прояву ефекту фінансового левериджу у зв'язку з рівнем оподаткування прибутку;

диференціал фінансового левериджу $(BPa - Bк)$, який характеризує різницю між валовою рентабельністю активів і середнім розміром відсотка за кредит;

коефіцієнт фінансового левериджу $(ПК/СК)$, який характеризує суму позикового капіталу, що використовується підприємством, в розрахунку на одиницю капіталу.

Практичний розрахунок ефекту фінансового левериджу з метою максимізації рівня рентабельності капіталу за реальними даними фінансової звітності проведено на прикладі ТОВ «Трофімова» Овідіопольського району Одеської області за 2016 рік.

$$EФЛ = (1 - 0,18) \times (0,126 - 0,23) \times 6471/24959 = 0,82 \times (-0,104) \times 0,259 = -0,022.$$

При цьому ставку податку за кредит приймаємо умовно в розмірі 18%, а коефіцієнт валової рентабельності активів розраховуємо як відношення прибутку від звичайної діяльності до оподаткування до вартості активів підприємства на кінець року. У такому разі будуть враховані всі результати діяльності підприємства, як доходи, так і витрати.

Отже, ефект фінансового левериджу є негативним, рівень його достатньо низький за умов господарювання 2016 року. Для оптимізації структури капіталу в ТОВ «Трофімова» за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності необхідно провести її розрахунок за різних рівнів фінансового левериджу, результати якого представлені в табл. 1.

В ТОВ «Трофімова» капітал має тенденцію до збільшення. За 2014-2016 рр. його сума збільшилася на 12205 тис.грн. Оскільки темпи приросту власного капіталу мають позитивне значення, а темп приросту позикового капіталу взагалі від'ємне значення, плече фінансового важеля зменшилося на 0,632.

З таблиці 1 видно, що на підприємстві відбулося зростання коефіцієнта фінансового левериджу, хоча він залишається від'ємним, тобто суми і частки позикового капіталу, призводить до збільшення фінансової рентабельності (рентабельності власного капіталу). Але все ж таки питома вага позикового капіталу в загальній структурі капіталу підприємства залишається невеликою і навіть зменшується у 2016 році в порівнянні з 2014 роком, це не може призвести до високого ступеня залежності підприємства від кредиторів та ризику неплатоспроможності.

Отже, враховуючі, що підприємство знаходиться в стадії розвитку діяльності і повинно будувати стратегію зростання, необхідно розробити заходи щодо поліпшення структури капіталу.

Зміни, які відбулися в структурі капіталу в ТОВ «Трофімова» з позицій

інвесторів і підприємства можуть бути оцінені по-різному. Для банків та інших кредиторів кращою є ситуація, “коли частка власного капіталу у клієнтів більш висока – це виключає фінансовий ризик, що й спостерігається в ТОВ «Трофімова» за звітний 2016 рік.

Виходячи з усього вищевикладеного, можна зробити висновок про те, що аналізованому підприємству для поліпшення структури капіталу необхідно підвищити частку позикових коштів у джерелах фінансування за рахунок залучення різних видів кредитних ресурсів, це збільшить рентабельність власного капіталу на 1,5%.

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

Список використаних джерел

1. Сологуб С. Оптимізація джерел формування капіталу підприємств, як передумова

досягнення ефективності господарювання / С. Сологуб, Н. Фідоренко// Збірник наукових праць ДЕГУТ.-2016.- №35.-С.339-347

2. Семенов А.Г. Оптимізація структури капіталу підприємства за критерієм максимізації його рентабельності / А.Г. Семенов, О.В. Ярошевська// Держава та регіони.- 2014.- №5.-С.117-128
3. Дяченко О.П. Дієвість механізмів державного управління у сфері протидії тіньовій економіці в Україні// І.Ю. Гришова, О.П.Дяченко////Право та державне управління: збірник наукових праць / [за ред. А. О. Монаєнка]. – Запоріжжя: КПУ, 2016. – № 3(24). – С.183-190.
4. Гришова І. Ю., Стоянова-Коваль С. С. Інвестування стратегій інноваційного розвитку суб'єктів аграрної сфери України / Вісник Сумського національного аграрного університету серія «Економіка та менеджмент». – №4 (68). – 2016 – С.12-16
5. Гришова І.Ю. Аналитическое обеспечение управления структурой оборотных активов молокоперерабатывающих предприятий./ И.Ю.Гришова, М.Ю.Щербата.// Вектор науки ТГУ. Серия: Экономика и управление. – Тольятти. Россия. – 2013. № 2 – С.23-26.
6. Дерій Ж.В., Галицький О.М. Стратегія удосконалення інноваційно-інвестиційної державної політики щодо розвитку аграрного виробництва в Україні. Український журнал прикладної економіки. 2017. Том2. № 4. С.6-11.