

Отже, можна стверджувати що розвиток економічної діяльності в Україні досягнув лише третього етапу трансакцій. Наразі говорити про високу активність сплат через Інтернет, на жаль, не доводиться. Але подальший розвиток галузі зіштовхується зі значними труднощами, головна з яких – це недовіра до електронної торгівлі, обумовлена низьким рівнем інформованості населення.

Вирішити цю проблему в найближчому майбутньому можна завдяки функціонуванню прийнятого Закону України „Про Основні засади розвитку інформаційного суспільства в Україні на 2007-2015 роки”.

На жаль, тенденція самодостатності інформаційних технологій широко розповсюджена в пострадянському Інтернет-бізнесі. Подальший розвиток електронної діяльності в Україні буде динамічним до того часу, поки він не досягне свого піку. Після чого подальший розвиток буде обумовлюватись глобальними тенденціями у розвитку інформаційних технологій.

1. Кутуков В. В2В: Ошибки и решения // www.CNews.ru. 2. Вахитов Я. В2В – площадки // Директор – инфо, 2002. – №27. – С.12–19. 3. Онисько О. Точка входа // Компаньон, 2002. – №40. – С.6–11. 4. Кузнецов В., Надеин А. Корпоративные Интранет – порталы//. 5. Хмельков И. Корпоративный портал как инструмент управления // Директор ИС, 2002. – №4. – С.4–8.

Н.Я. Юськів

Студент гр. МОР-42

Науковий керівник – канд. екон. наук, Кулініч Т.В.

СУЧАСНІ ПІДХОДИ ДО ОПТИМІЗАЦІЇ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ВІТЧИЗНЯНИХ ОРГАНІЗАЦІЙ

В умовах надзвичайної мінливості зовнішнього середовища необхідною умовою виживання організації та її розвитку є формування такої структури капіталу, яка забезпечуватиме успішну реалізацію довгострокової фінансової стратегії і, відповідно, довгострокове економічне зростання. Оптимізація структури капіталу – це неперервний процес адаптації до змін в економічній ситуації, соціально-політичному прос-

торі, конкурентному середовищі, податковому законодавстві [5]. А оптимальна структура капіталу – це таке співвідношення між власним та позиковим капіталом, яке забезпечить найкраще сполучення ризику та прибутковості, і, відповідно, максимізує ціну акцій організації (або її ринкового капіталу) [3].

Капітал як джерело формування майна організації представлений такими його структурними елементами: власним та позиковим капіталом. Власний капітал складається зі статутного, додаткового і резервного капіталу, нерозподіленого прибутку та цільових (спеціальних) фондів. До позикового капіталу зараховують забезпечення наступних витрат, поточні та довгострокові зобов'язання, доходи майбутніх періодів.

Існує декілька підходів до розуміння взаємозв'язку складу капіталу та вартості організації, а саме [1]: 1) *теорія Міллера-Модільяні*, згідно з якою на ринкову вартість організації та її капіталу не впливає його структура, а фінансовий ризик виникає у разі збільшення позикових коштів, а отже, оптимізація структури капіталу неможлива через відсутність її впливу на ринкову вартість організації; 2) *теорія статичного компромісу* – коли вибирають між фінансуванням переважно за рахунок власного капіталу, який не дозволяє повною мірою розкрити всі можливості організації, або за рахунок збільшення частки позикового капіталу, що веде до зменшення фінансової її стійкості; 3) *теорія субординації джерел фінансування (теорія Дональдсона)* зорієнтована на підвищення фінансової стійкості організації через фінансування діяльності за рахунок внутрішніх джерел (чистого прибутку та амортизації), а за потреби у зовнішньому фінансуванні спершу використовуються банківські кредити, потім облігації власної емісії і останньою чергою здійснюється емісія акцій; 4) *теорія асиметричної інформації (сигнальна теорія Майєра)*, коли вибирають між капіталізацією і споживанням капіталу.

Утворення оптимальної структури капіталу передбачає таке співвідношення власних та позикових джерел, за якого досягають найкращого співвідношення рівня фінансової рентабельності і рівня фінансових ризиків, тобто сполучення ризикованості та прибутковості. Формуючи оптимальну структуру капіталу, потрібно враховувати розмір податків, діловий ризик, вид та характер активів, доступність фінансування [5].

Серед існуючого різноманіття методів сьогодні питання оптимізації структури капіталу вирішують на основі використання таких методів, як формування середньозваженої вартості, фінансовий важіль та мінімізація рівня фінансових ризиків.

1. *Оптимізація структури капіталу згідно з критерієм його вартості*, коли для зниження вартості капіталу необхідно збільшувати ефективність та прибутковість активів, зменшуючи до того ж вартість залученого ззовні капіталу або підтримуючи його на мінімальному рівні.

2. *Оптимізація структури капіталу згідно з принципом фінансового важеля (леверіджу)*, під яким розуміють ефект впливу використання позикових коштів на зміну прибутковості власних засобів [4].

3. *Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків* пов'язана з вибором дешевших джерел фінансування активів організації.

Фінансування можна здійснювати трьома методами: консервативним, помірним або агресивним. Для активної фінансової політики сьогодні найбільш вживаним є агресивне фінансування, яке передбачає формування 100% змінної частини та 50% постійної оборотних активів за рахунок короткострокових зобов'язань, а решти постійної частини оборотних активів та необоротних активів – за рахунок власного капіталу та довгострокових зобов'язань.

Для практичного оцінювання стану структури капіталу та можливостей її оптимізації нами було розглянуто дані балансу трьох великих організацій машинобудівної промисловості Львівської області: ВАТ „Червоноградський ремонтно-механічний завод“, ВАТ „Львівський завод фрезерних верстатів“, ВАТ „Дрогобицький завод автомобільних кранів“. Зокрема було проведено аналіз складу, структури і структурних зрушень їх капіталу за 2006–2007 рр. Для обґрунтованішого прийняття управлінських рішень щодо оптимізації структури капіталу цих організацій були проведені середньогалузеві порівняння, під час яких застосовувались дані про діяльність промисловості України за аналогічний період. Аналіз структури капіталу вказаних організацій дозволив зробити висновки про їх нормальну фінансову стійкість, збільшення обсягів їх фінансування за

рахунок власного капіталу, а також незалежність від зовнішніх джерел фінансування, рівень якої зростає на відміну від загальноукраїнської тенденції.

Отже, оптимізацію структури капіталу вітчизняних організацій пропонується здійснювати за допомогою послідовного виконання деяких таких етапів [2]:

1. Проаналізувати склад капіталу в динаміці за періоди (квартали, роки) та тенденції зміни його структури, а також вплив, що вони здійснюють на фінансову стійкість та ефективність використання капіталу.

2. Оцінити вплив основних факторів, що визначають структуру капіталу: галузеві особливості операційної діяльності, стадія життєвого циклу організації, кон'юнктура товарного ринку, кон'юнктура фінансового ринку, рівень рентабельності операційної діяльності, податковий тиск на компанію, ступінь концентрації акціонерного капіталу.

3. Провести оптимізацію структури капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності. Необхідною умовою приросту рентабельності власного капіталу є перевищення рентабельності активів середньовідсоткової ставки кредиту. Оскільки коефіцієнт фінансового левериджу підсилює позитивну дію цього диференціала, його значення повинно бути максимальним, що досягається за рівного співвідношення власного та позикового капіталу.

4. Здійснити оптимізацію структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості. Розрахунок середньозваженої вартості капіталу, тобто сумарного обсягу власного та позикового капіталу та витрат на їх обслуговування, дозволяє обрати таку пропорцію, за якої цей показник буде мінімальним, а розмір залученого капіталу досягне значення, за якого максимізуватиме ринкову вартість організації.

5. Реалізувати оптимізацію структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків. Вибір одного з методів фінансування активів повинен враховувати рентабельність організації, її кредитний рейтинг, ліквідність та платоспроможність. Чим сильніша позиція організації за цими показниками, тим ризикованіший метод фінансування вона обирає.

6. Визначити фінансову стратегію організації через формування відповідного показника цільової структури капіталу. Побудова фінансової стратегії має ґрунтуватись на визначенні основних цілей на

майбутнє та завдань щодо досягнення запланованих показників. Згідно з ними здійснюватиметься подальше формування цільової структури капіталу організації залученням фінансових коштів з відповідних джерел.

1. Герасимчук З.В., Вахович І.М. *Фінансовий менеджмент: Навч. посібник.* – Луцьк: Надстир'я, 2007. – 412 с. 2. Бланк И.А. *Основы финансового менеджмента. Т.1.* – К.: Ника-Центр, 1999. 3. Давиденко Н.М. *Фінансовий менеджмент.: Навч. посібник.* – Ніжин: ТОВ „Видавництво „Аспект-Поліграф“, 2007. – 332 с. 4. Крайник О.П., Клепкова З.В. *Фінансовий менеджмент: Навч. посібник.* – Львів: Держ. ун-т “Львівська політехніка”, „Інтелект-Захід“, 2000. – 260 с. 5. *Стратегія фінансування та управління вартістю компанії: Матеріали журналу „Управління компанією“ // www.management.com.ua – сайт “Корпоративний менеджмент“.*