

ОЦІНЮВАННЯ ОПТИМАЛЬНОСТІ СПІВВІДНОШЕННЯ ВЛАСНОГО І ПОЗИКОВОГО КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВ

**ТЮТЮННИК Ю.М., к.е.н., доцент,
ТЮТЮННИК С.В., к.е.н., доцент,
Полтавська державна аграрна академія**

У статті «Оцінювання оптимальності співвідношення власного і позикового капіталу підприємств» Тютюнника Ю.М. і Тютюнник С.В. розглядаються особливості видів джерел формування капіталу, розкривається характер впливу факторів на вирішення проблеми оптимізації співвідношення власного і позикового капіталу підприємств.

In the article «Appreciation of optimal correlation of own and loan capital of enterprises» of Tyutyunnyk Y.M. and Tyutyunnyk S.V. is examined of peculiaritys of varietys of springs of form of capital, is open of disposition of influence of factors on the determination of problem of optimal correlation of own and loan capital of enterprises.

Постановка проблеми. Капітал – це засоби, що є в розпорядженні підприємства для здійснення діяльності з метою одержання прибутку. Формується капітал за рахунок як власних (внутрішніх), так і позикових (зовнішніх) джерел.

При внутрішньому аналізі фінансового стану необхідно вивчити склад, структуру та динаміку власного і позикового капіталу, з'ясувати причини зміни окремих їх складових і дати оцінку цим змінам. У сучасних умовах структура джерел формування капіталу є тим фактором, який безпосередньо впливає на фінансовий стан підприємства – його фінансову стійкість, довгострокову платоспроможність, величини доходів і фінансових результатів, рентабельність діяльності.

В окремих випадках, залежно від ситуації, що склалася на підприємстві, більш вигідно використовувати власний капітал, менше залучати позикові кошти для зниження фінансового ризику. А з іншого боку, може бути ефективнішим використання позикового капіталу для отримання більших доходів. Водночас необхідно враховувати, що пропорційно підвищенню частки позикового капіталу в джерелах формування капіталу зростає ризик недостатньої фінансової стабільності й платоспроможності підприємства,

знижується прибутковість його сукупних активів.

Отже, завдяки залученню позикових коштів підприємство може отримати суттєві переваги. Однак за певних умов це може призвести до погіршення його фінансового стану. Тому важливим питанням в аналізі джерел формування капіталу є оцінювання оптимальності співвідношення власного і позикового капіталу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У теорії й практиці фінансового аналізу проблема оптимального співвідношення власного і позикового капіталу не має однозначного вирішення. Учені-економісти по-різному оцінюють оптимальність співвідношення власного і позикового капіталу (наприклад, 70:30; 60:40; зазвичай – 50:50).

Вивчення наукових літературних джерел із даної проблематики показало, що вагомий внесок у теорію та практику аналізу джерел формування капіталу зробили В.В. Ковальов, М.Я. Коробов, Л.А. Лахтіонова, Є.В. Мних, О.В. Павловська, П.Я. Попович, Г.В. Савицька, С.Я. Салига, Ю.С. Цал-Цалко, М.Г. Чумаченко, Н.П. Шморгун та багато інших вчених. Разом із тим, багато аспектів оцінювання оптимальності співвідношення власного і позикового капіталу вимагають подальших досліджень, зокрема щодо необхідності врахування їх особливостей, узгодженості між різними чинниками впливу на це співвідношення (галузь діяльності, структура основного та оборотного капіталу, швидкість оборотності оборотних коштів та ін.).

Цілі статті. Основною метою публікації є визначення характеру впливу факторів на вирішення проблеми оптимізації співвідношення власного і позикового капіталу підприємств.

Виклад основного матеріалу. Аналіз структури джерел формування капіталу передбачає врахування особливостей кожної їх складової. Власний капітал – це власні джерела фінансування суб'єкта господарювання без зазначеного терміну повернення, що внесені засновниками підприємства, накопичені впродовж періоду його діяльності за рахунок насамперед реінвестованого прибутку. Власний капітал має велике значення як основа самостійності й незалежності підприємства. Особливість власного капіталу полягає в тому, що він інвестується на довгостроковій основі й піддається найменшому ризику. Чим більша його частка в загальній величині капіталу і відповідно менша частка позикових коштів, тим вищий рівень захисту кредиторів від збитків, а отже, менший фінансовий ризик втрат [2, с.

455]. Аналізуючи власний капітал, визначають частку його окремих складових, оцінюють зміни їх величини і структури в динаміці.

Важливим в оцінюванні власного капіталу є зміна величин і співвідношення основного та оборотного капіталу. Власний основний капітал визначається як різниця необоротних активів і довгострокового залученого капіталу, що використовується на фінансування необоротних активів. Величина власного оборотного капіталу – це різниця всього власного капіталу і власного основного капіталу, або оборотні активи за мінусом поточних зобов'язань і довгострокового залученого капіталу, що використовується на фінансування оборотних активів [1, с. 161-162]. Підвищення частки власного оборотного капіталу в загальній величині власного капіталу є свідченням більшої його мобільності за рахунок зростання високоліквідного капіталу, а також позитивної динаміки фінансової стійкості підприємства.

Водночас необхідно враховувати, що власний капітал обмежений у розмірах. Крім того, фінансування діяльності підприємства лише за рахунок власних коштів не завжди вигідне для нього, особливо якщо виробництво має сезонний характер. При цьому в окремі періоди можуть накопичуватися надлишкові кошти на рахунках у банку, а в інші періоди їх не вистачатиме. Тому суб'єкти господарювання використовують залучений капітал: у вигляді довгострокових зобов'язань, як правило, при формуванні необоротних активів; короткострокових кредитів банків – для формування оборотних активів. Залучення позикових коштів сприяє поліпшенню фінансового стану за умови, що вони не заморожуються на тривалий час у господарській діяльності, а своєчасно повертаються [2, с. 462].

Аналіз складу, структури та динаміки позикових коштів передбачає з'ясування ролі довгострокових і короткострокових кредитів у діяльності підприємства. Відсутність у джерелах фінансування довгострокових кредитів може бути з причин невиконання їх залучення (за діючими умовами кредитування) або через незадовільне оцінювання банком кредитоспроможності підприємства. На відсутність серед зобов'язань короткострокових кредитів банку потрібно звернути особливу увагу, оскільки це один із чинників зниження рентабельності власного капіталу (при наявності об'єктів кредитування і прийнятних умовах отримання кредиту).

Якщо підприємство може забезпечити вищий рівень віддачі на

вкладений капітал, ніж платить за кредитні ресурси, то, залучаючи позикові кошти, воно зможе контролювати більші грошові потоки, розширювати масштаби своєї діяльності, підвищувати рентабельність власного (акціонерного) капіталу.

Інформація табл. 1 розкриває структуру джерел формування капіталу підприємств Полтавської області за 2008 рік.

Отже, спостерігаються негативні зміни в структурі джерел формування капіталу підприємств Полтавської області: усього за видами економічної діяльності частка власного капіталу знизилася з 49,2% на початок 2008 р. до 39,9% на кінець 2008 р., у тому числі в сільському господарстві, мисливстві, лісовому господарстві – відповідно з 60,5 до 50,1%.

Усього за видами економічної діяльності на початок 2008 р. з розрахунку на 1 грн. власного капіталу припадало 1,03 грн. позикового капіталу, а на кінець 2008 р. – вже 1,51 грн. (у сільському господарстві, мисливстві, лісовому господарстві – відповідно 0,65 і 0,99 грн.).

Таблиця 1

**Структура джерел формування капіталу підприємств
Полтавської області за 2008 рік, %¹**

Показник	На початок року	На кінець року	Відхилення (+,-), в. п.
Усього за видами економічної діяльності:			
власний капітал	49,2	39,9	-9,3
позиковий капітал	50,8	60,1	+9,3
Сільське господарство, мисливство, лісове господарство:			
власний капітал	60,5	50,1	-10,4
позиковий капітал	39,5	49,9	+10,4

1. Розраховано за даними: [4, с. 36].

На співвідношення власного і позикового капіталу впливає низка факторів, які зумовлені внутрішніми і зовнішніми умовами діяльності суб'єкта господарювання та обраною ним фінансовою стратегією. До них відносяться:

- розширення або скорочення обсягів діяльності підприємства (впливає на динаміку потреб у залученні коштів);
- тривалість одного обороту оборотних активів;
- співвідношення тривалості виробничо-комерційного циклу і періоду погашення кредиторської заборгованості;
- структура витрат підприємства;
- накопичення надлишкових запасів, недіючого обладнання, матеріалів тощо;
- вилучення коштів на створення сумнівної дебіторської заборгованості, що спричиняє збільшення залученого капіталу.

На структуру джерел формування капіталу безпосередньо впливає тривалість обороту коштів. Підприємство, період обороту коштів у якого менший, може мати більшу частку позикових джерел у сукупних пасивах без загрози для власної платоспроможності і без збільшення ризику для кредиторів, тому що суб'єкту господарювання з високою оборотністю капіталу легше забезпечити надходження коштів і, отже, розрахуватися за своїми зобов'язаннями. Такі підприємства є більш привабливими для інвесторів і кредиторів [3, с. 71-72].

Оцінювання змін, які відбуваються в структурі джерел формування капіталу, може бути різним із позиції інвесторів і підприємства. Для інвесторів ситуація буде більш надійною, якщо частка власного капіталу перевищує 50%, що виключає високий фінансовий ризик. Підприємства, як правило, зацікавлені в наявності залученого капіталу. Отримавши позикові кошти під менший відсоток, ніж рентабельність підприємства, можна розширити обсяги діяльності, підвищити прибутковість власного капіталу.

Важливе значення при оцінюванні раціональності структури джерел формування капіталу має співвідношення тривалості виробничо-комерційного циклу і періоду погашення кредиторської заборгованості. Чим більший період виробничо-комерційного циклу обслуговується капіталом кредиторів, тим меншою може бути частка власного капіталу в сукупних пасивах підприємства.

Ще один фактор, який впливає на співвідношення власних і позикових коштів, – структура витрат підприємства. Чим більша частка постійних витрат у собівартості продукції, тим вищий ризик неплатоспроможності підприємства, якщо з якихось причин його доходи зменшуються. Отже, суб'єкти господарювання, в яких висока частка постійних витрат у загальній сумі витрат, повинні мати більшу

частку власного капіталу.

Існує підхід, який встановлює залежність між власним капіталом і критичним обсягом реалізації (порогом рентабельності) [3, с. 72-73]:

$$BK_T = \frac{P_K}{P} \times \Pi, \quad (1)$$

де BK_T – теоретична величина власного капіталу;

P_K – критичний обсяг реалізації (поріг рентабельності);

P – фактичний обсяг реалізації за відповідний період;

Π – сукупні пасиви.

Отже, якщо в умовах сформованого співвідношення доходів і витрат частка власного капіталу є недостатньою, структура джерел формування капіталу небезпечна для кредиторів.

Висновки. Таким чином, аналіз структури власного і позикового капіталу необхідний для оцінювання раціональності джерел фінансування діяльності підприємства та його ринкової стабільності. Цей чинник дуже важливий, по-перше, для зовнішніх користувачів інформації (наприклад, для банків, інвесторів, постачальників ресурсів) у зв'язку з визначенням ступеня фінансового ризику і, по-друге, для самого підприємства під час обґрунтування перспективних варіантів організації фінансів і вироблення фінансової стратегії.

Література:

1. Мних Є.В. Економічний аналіз: Підручник / Є.В. Мних. – Київ: Центр навчальної літератури, 2003. – 412 с.

2. Савицька Г.В. Економічний аналіз діяльності підприємства: Навч. посіб. 3-тє вид., випр. і доп. / Г.В. Савицька. – К.: Знання, 2007. – 668 с.

3. Салига С.Я. Фінансовий аналіз: Навчальний посібник / С.Я. Салига, Н.В. Дацій, С.О. Корецька, Н.В. Нестеренко, К.С. Салига. – К.: Центр навчальної літератури, 2006. – 210 с.

4. Статистичний щорічник Полтавської області за 2008 рік / Головне управління статистики у Полтавській області. – Полтава, 2009.