

ОПТИМІЗАЦІЯ СТРУКТУРИ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСІВ ПІДПРИЄМСТВ

В результаті реформування економіки України і переходу від централізованого планування та розподілу до повної господарської самостійності підприємств проблеми фінансування інвестиційної діяльності набули першочергового значення. Ринкові механізми надають можливість залучати значно ширше коло різноманітних джерел фінансування інвестицій, ніж планово-розподільча система управління економікою. У такій безлічі джерел фінансування підприємства починають замислюватися над розробкою ефективної політики формування структури капіталу. Водночас спостерігається розрив між кількістю джерел фінансування інвестиційної діяльності підприємств і методичною базою, що дозволяє ефективно обирати з цього різноманіття оптимальні джерела фінансування.

Проблема визначення складу і структури джерел інвестицій відома у економічній літературі як проблема структури капіталу. Теорії структури капіталу почали з'являтися за кордоном ще в середині ХХ ст., проте, на думку Р. Брейлі та С. Майєрса «досі не існує якоїсь загально визнаної чіткої теорії структури капіталу» [1, 1024], що доводиться наявністю великої кількості визначень сутності понять «капітал», «структура капіталу», а також відсутністю загально застосовуваних методик розрахунку оптимальної структури капіталу, які б враховували специфіку діяльності підприємства і особливості інвестиційного проекту, що реалізується.

На думку І. Бланка [2, 199], однією із головних задач формування інвестиційних ресурсів є оптимізація їх структури із врахуванням рівня дохідності і ризику інвестицій, яка реалізується різними методами. Одним із основних механізмів реалізації даної задачі є фінансовий леверидж.

Теорія фінансового важеля (левериджу) дає оцінку ефективності використання боргового капіталу суб'єкта господарювання і постулює можливість максимізації величини коефіцієнту рентабельності власного капіталу за рахунок ефекту фінансового левериджу, що відображає рівень додатково генерованого прибутку власним капіталом при різній частці використання боргових ресурсів. При цьому позитивний ефект фінансового левериджу буде спостерігатися лише у випадку перевищення показника рентабельності активів середньої розрахункової ставки відсотка за використання боргового капіталу.

При цьому, серед великої кількості критеріїв оптимізації структури капіталу найбільш важливим показником, що характеризує ефективність використання капіталу, інвестованого власниками, на нашу думку, є рентабельність власного капіталу (ROE). Пріоритетність коефіцієнту рентабельності власного капіталу підкреслюють й інші економісти, зокрема: П. Фітцпатрик, Дж. Х. Блісс, К. Ріккей.

Разом з тим, теорія фінансового левериджу має певні недоліки, що свідчить про неможливість застосування на практиці показника оцінки ефективності використання боргового капіталу у класичній формі, оскільки він не повною мірою задовольняє потреби менеджерів і власників у частині формування оптимальної (з позиції максимізації рентабельності власного капіталу) структури довгострокових пасивів і тому вимагає певних корегувань.

Визначення оптимальної структури капіталу компанії на основі критерію рентабельності власного капіталу дозволяє врахувати низку об'єктивних та суб'єктивних факторів, що мають екзогенний та ендогенний характер і здійснюють вплив на господарську діяльність підприємства та формування джерел фінансування його інвестиційної діяльності.

Література

- 1.Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. – М.: Олимп-Бизнес, 1997. – 1120 с.
- 2.Бланк И.А. Основы инвестиционного менеджмента. Т.2. – 2-е изд., перераб. и доп. – К.: Эльга, Ника-Центр, 2004. – 560 с.