

ДО ПИТАННЯ ПРО ОПТИМІЗАЦІЮ СТРУКТУРИ ДЖЕРЕЛ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ ПІДПРИЄМСТВА

Визначено необхідність встановлення допустимого розміру короткотермінових зобов'язань та запропоновано порядок його розрахунку.

Ключові слова: оптимальна структура джерел формування фінансових ресурсів підприємства, допустимий розмір короткотермінових зобов'язань, ліквідність підприємств, межа платоспроможності.

Потреба фінансування необхідного обсягу затрат для забезпечення бажаного рівня доходів вимагає раціонального управління фінансовими ресурсами. Необхідний обсяг фінансових ресурсів може бути сформований за рахунок використання як боргового, так і власного капіталу. Використання боргових зобов'язань дає можливість, використовуючи податкові переваги, збільшити рівень фінансової рентабельності. Однак, з іншого боку, чим вищим є коефіцієнт боргових зобов'язань підприємства, тим вищими є відсотки за користування боргом. У несприятливій для підприємства періоди, коли розмір доходів знижується, підприємство змушене відшкодувати всі витрати по обслуговуванню боргових зобов'язань, в іншому випадку йому загрожуватиме поглинання або банкрутство.

Одним із найбільш актуальних питань в сфері формування фінансових ресурсів підприємства сьогодні є визначення такої структури джерел фінансування, яка б дозволила здійснити максимізацію показника рентабельності при збереженні ліквідності.

Розвиток та розширення діяльності суб'єктів господарювання вимагає постійного залучення додаткових ресурсів із зовнішніх джерел. Однак, це не завжди позитивно впливає на їх фінансовий стан та ліквідність. Зважений підхід до формування коштів в повному обсязі з різних джерел дозволяє досягнути визначеної цілі діяльності. Тому формування оптимальної структури капіталу є одним із найважливіших та найскладніших завдань фінансового управління суб'єкта господарювання.

Порядок розрахунку оптимальної структури джерел формування фінансових ресурсів за критерієм максимізації показника фінансової рентабельності досить детально описаний в літературі [1;2] та дає можливість розрахувати допустимий загальний обсяг боргових ресурсів.

Метою нашого дослідження є розрахунок допустимої частки короткотермінових джерел формування фінансових ресурсів в оптимальній структурі з метою підтримання ліквідності підприємства.

Із визначеного рівняння межі платоспроможності [3], нами було розраховано максимально можливий обсяг використовуваних фінансових ресурсів за рахунок поточних зобов'язань та їх максимально допустиму частку в складі позичених фінансових ресурсів. Встановлення такого максимального рівня, на нашу думку, дозволяє розрахувати оптимальну структуру джерел фінансових ресурсів, при якій максимізуватиметься фінансова рентабельність із одночасним збереженням платоспроможності підприємства.

Здійснивши ряд перетворень в рівнянні межі платоспроможності, можна отримати рівняння для визначення максимально допустимої величини короткотермінового боргу:

$$\bar{D}_{st} = \frac{\bar{C} * (ROC - w_d * r_d) * (1 - T)}{100}, \quad (2.42)$$

де $\bar{D}_{st}$ – середньорічний обсяг фінансових ресурсів, сформованих із короткотермінових джерел фінансування, в гривнях;

$\bar{C}$ – середньорічний обсяг капіталу підприємства, в гривнях;

ROC – коефіцієнт рентабельності капіталу (відношення прибутку від звичайної діяльності до вирахування витрат на сплату відсотків за користування боргом та податку з прибутку до середньорічної вартості капіталу підприємства), у відсотках;

w_d – питома вага боргових ресурсів в сукупному капіталі підприємства, виражена десятковим дробом;

r_d – величина відсоткової ставки за користування позиченими фінансовими ресурсами, у відсотках;

T – рівень податку на прибуток, виражений десятковим дробом.

Рівняння (1) дає можливість визначати максимально допустимий обсяг та питому вагу фінансових ресурсів, що можуть бути сформовані із короткотермінових джерел, для існуючої та оптимальної структури джерел фінансування (таблиця 1).

Таблиця 1

Визначення максимально допустимого обсягу та питомої ваги капіталу, що може бути сформований із короткотермінових джерел фінансування за період з 30.09.2002р. по 30.09.2003р.
(на матеріалах Зарубинецького спиртового заводу)

Показник	Умове позначення	При існуючій структурі джерел фінансування	При оптимальній структурі	Відхилення
Рентабельність капіталу, у відсотках	ROC	25,32	25,32	0,0
Вартість боргових фінансових ресурсів, у відсотках	r_d	13,76	13,98	+ 0,22
Середньорічний обсяг боргу, тис.грн.	$\bar{D}$	3487,2	4282,25	+ 795,05
Середньорічний обсяг капіталу, тис.грн.	$\bar{C}$	8564,5	8564,5	0
Питома вага боргу в капіталі підприємства, виражена десятковим дробом	$w_d = \frac{\bar{D}}{\bar{C}}$	0,407	0,50	+ 0,093
Ставка податку на прибуток, виражена десятковим дробом	T	0,3	0,3	0
Середньорічний обсяг короткотермінового боргу, тис.грн.	$\bar{D}_{st}$	1182,2	1098,9	- 83,3
Питома вага короткотермінового боргу в капіталі підприємства, виражена десятковим дробом	$w_{std} = \frac{\bar{D}_{st}}{\bar{C}}$	0,1380	0,1283	- 0,0097

Результати розрахунків показують, що при існуючій структурі максимально допустимий розмір короткотермінового боргу складає 1182,2 тис.грн. або 13,8 % в загальній сумі капіталу підприємства. Одержані раніше результати свідчать про те, що фактичний розмір короткотермінового боргу складає 30,91 % обсягу капіталу, хоча для підтримання платоспроможності

підприємства допускається максимальна величина в розмірі 13,8 % сукупного капіталу. Це говорить про високу агресивність фінансової політики, здійснюваної керівництвом підприємства, та низький рівень його платоспроможності.

Оптимізація структури джерел фінансування приводить до перерозподілу в джерелах фінансових ресурсів, а допустима частка короткотермінового боргу становитиме у відсотках 12,83.

Нами було досліджено вплив чинників на зміну максимально допустимої величини короткотермінового боргу при оптимізації структури джерел фінансування (таблиця 2).

Таблиця 2

Вплив чинників на зміну максимально допустимої величини короткотермінового боргу при оптимізації структури джерел фінансування (на прикладі Зарубинецького спиртового заводу)

№ підстановки	Взаємодіючі фактори					Результативний показник, тис.грн	Вплив зміни чинника на зміну результативного показника, тис.грн.	Назва чинника, що впливає на зміну результативного показника
	$\bar{C}$	ROC	w_d	r_d	T	$\bar{D}_{st}$		
0	8564,5	0,2532	0,407	0,1376	0,3	1182,224	-	-
1	8564,5	0,2532	0,407	0,1376	0,3	1182,224	+ 0	ROC
2	8564,5	0,2532	0,407	0,1376	0,3	1182,224	+ 0	r_d
3	8564,5	0,2532	0,5	0,1376	0,3	1105,506	- 76,72	w_d
4	8564,5	0,2532	0,5	0,1398	0,3	1098,911	- 6,59	$\bar{C}$
5	8564,5	0,2532	0,5	0,1398	0,3	1098,911	0	T

Одержані результати (таблиця 2) свідчать, що в процесі оптимізації структури джерел, при зростанні вагової частки боргів в капіталі підприємства максимально допустима величина короткотермінових зобов'язань зменшиться на 76,72 тис.грн., а зростання вартості боргових ресурсів знизить допустимий обсяг короткотермінових боргів на 6,59 тис.грн.

Визначення допустимого розміру короткотермінових боргових зобов'язань є корисним при оптимізації структури джерел формування фінансових ресурсів, оскільки дозволяє, при зміні загального розміру боргових ресурсів, забезпечити збереження ліквідності підприємства.

Література

1. Ярошук О.В. Оптимізація структури капіталу з допомогою механізму фінансового левириджу // Наукові записки. Збірник наукових праць кафедри економічного аналізу. Випуск 10. – Тернопіль: Видавництво "Економічна думка", 2001 р. – Частина 2. – С.175-177.
2. Петленко Ю.В. Оптимізація джерел фінансових ресурсів підприємств. // Фінанси України. - № 6. – 2000.
3. Ярошук О.В. Аналіз показників фінансової платоспроможності // Наукові записки. Збірник наукових праць кафедри економічного аналізу. Випуск 12. – Тернопіль: Видавництво "Економічна думка", 2003 р. – Частина 1. – С.151-153.