

допомагає оцінити правильну економічну картину підприємства та його ефективність в цілому. Не менш важливим є і використання показників рентабельності, які показують величину прибутку, отриманого підприємством на одиницю понесених витрат, вкладених ресурсів, капіталу. Тому, виходячи з вище сказаного, підприємство є рентабельним, якщо суми виручки від реалізації продукції досить не тільки для покриття витрат на виробництво та на реалізації, а й на утворення прибутку.

Список використаних джерел:

1. Гавалешко С.В. Рентабельність підприємства та шляхи його підвищення [Електронний ресурс] / С.В. Гавалешко // Економікс. – 2012. – № 10. – Режим доступу: www.rusnauka.com/10_DN_2012/Economics/10_106158.doc.htm
2. Мних Є.В. Економічний аналіз діяльності підприємства: підручник / [Електронний ресурс] / Є.М. Мних. – Режим доступу: http://pidruchniki.ws/1663111641846/ekonomika/ekonomichnyi_analiz_-_mnih_yev
3. Покропивний С.Ф. Економіка підприємства: підручник / С.Ф. Покропивний. – [Вид. 3-є, перероб. та доп.]. – К.: КНЕУ, 2006. – 528 с.

Домбровська С.О.

аспірантка,

Науковий керівник: Лапіна І.С.

кандидат економічних наук, доцент,

Одеський національний економічний університет

ВАРТІСТЬ КАПІТАЛУ ТА ЇЇ ВПЛИВ НА РИНКОВУ ВАРТІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА

Управління капіталом підприємства здійснюється за допомогою оцінки його вартості. Концепція даної оцінки свідчить про те, що капітал як один з чинників виробництва має певну вартість, яка має вплив на рівень витрат підприємства. Концепцію вартості капіталу доречно вважати однією із базових у системі управління фінансовими ресурсами підприємства.

Підприємства потребують ресурси для фінансування поточних і довгострокових цілей фінансово-господарської діяльності. Необмежений доступ до ринку капіталу дає змогу підприємству використовувати зовнішні джерела фінансування для здійснення розширеного відтворення. Таким чином, формується загальна сума капіталу, що утворюється за рахунок внутрішніх і зовнішніх джерел фінансових ресурсів. Ці кошти направляються на формування виробничих ресурсів підприємства для посилення його конкурентоспроможності.

Складність фінансових рішень полягає у визначенні необхідного розміру капіталу для формування основних і оборотних активів підприємства та фондів споживання, які прямо пов'язані з вартістю власного та залученого капіталу.

Вартість капіталу підприємства залежить від впливу багатьох факторів, у тому числі від структури капіталу. Тому для ефективного функціонування капіталу необхідна постійна оцінка його вартості та оптимізація структури.

Значна чисельність підприємств України зазнають значні труднощі з джерелами фінансування і не мають можливості сформувавши раціональну структуру капіталу. Саме тому проблема формування раціональної структури та оцінки вартості капіталу підприємства є актуальною на сьогоднішній час.

У фінансовому менеджменті проблемі визначення вартості капіталу підприємства й аналізу його структури надають першочергове значення.

Дж. К. Шим і Дж. Г. Сігел вважають, що «вартість капіталу визначається як норма прибутку, яку компанія пропонує за свої цінні папери для підтримки їхньої ринкової вартості» [1, с. 134].

Показник вартості капіталу також описаний Джеймсом К. Ван Хорном як «необхідна постачальниками капіталу ставка доходності для різноманітних типів фінансування бізнесу» [2, с. 419].

Акцентуємо увагу на те, що майже всі автори розглядають вартість капіталу як ціну одного з факторів виробництва.

При цьому виникає проблема, яка пов'язана з точністю та доречністю оперування категоріями та термінами, адже вітчизняні науковці зазвичай використовують категорію «вартість капіталу», у той же час західні економісти підкреслюють необхідність використання дефініції «ціна капіталу».

На наш погляд, вартість капіталу являє собою ціну сукупних елементів капіталу, що створюють його структуру, з позиції доцільності їх формування за рахунок внутрішніх і зовнішніх джерел для ефективного використання в господарській діяльності підприємства.

Рівень вартості капіталу підприємства є важливим показником рівня ринкової вартості підприємства. Зниження рівня вартості капіталу призводить до відповідного зростання ринкової вартості підприємства і навпаки. Особливо оперативно ця залежність реально відображається на діяльності акціонерних компаній відкритого типу, ціна на акції яких підвищується або знижується при зниженні або збільшенні вартості їх капіталу. Відповідно до цього, управління вартістю капіталу є одним із самостійних напрямків підвищення ринкової вартості підприємства.

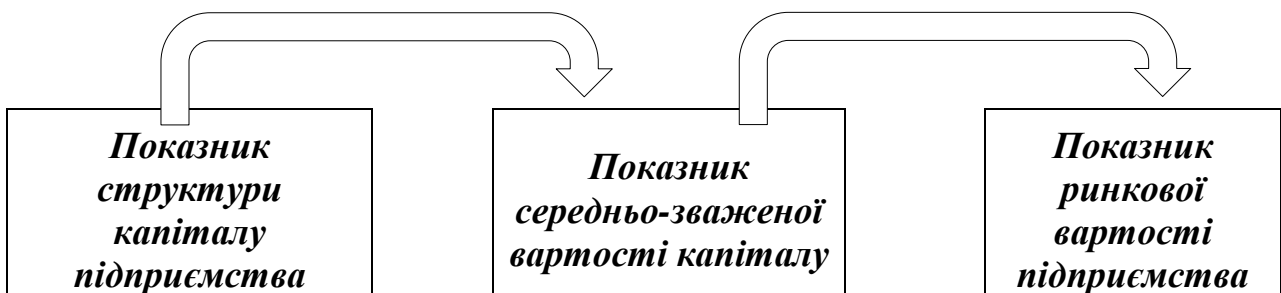


Рис. 1. Взаємозв'язок основних показників концепції вартості капіталу підприємства

Джерело: розроблено автором на основі [2]

Важливим є вплив структури та вартості капіталу на вартість підприємства. Структура капіталу представляє собою співвідношення між складовими капіталу підприємства. Першим етапом розвитку теорії структури капіталу стала гіпотеза, висунута в 1958 р. американськими економістами Ф. Модільяні та М. Міллером (далі – ММ), відповідно до якої структура капіталу не впливає на його вартість.

Вказані вчені дійшли висновку, що ринкова вартість фірми не залежить від капітальної структури. На їхню думку, вартість капіталу фірми визначається виключно потоком її прибутку, який, в свою чергу, залежить від інвестицій. Вони доходять висновку, що вартість капіталу двох підприємств, які відрізняються за структурою капіталу, є однаковою [3, с. 65].

Гіпотеза ММ піддавалась конструктивній критиці з боку як теоретиків, так і практиків. Вони зазначали, що головним недоліком концепції є ігнорування умов фінансового ринку, які створюються в даному періоді.

На початку 60-х років ХХ ст. Гордон Дональдсон розробив ряд положень, які могли б використовувати управляючі під час прийняття фінансових рішень.

По-перше, підприємства мають спочатку використовувати внутрішні джерела: нерозподілений прибуток та амортизацію. По-друге, за нормальних умов частка прибутку, що розподіляється, повинна бути на такому рівні, щоб забезпечити фінансування інвестицій за рахунок нерозподіленого прибутку та амортизації. По-третє, дивіденди характеризуються стабільністю, особливо в короткостроковому періоді, тобто їх неможливо значно знизити або підвищити [4, с. 75-80]. По-четверте, якщо виникає необхідність у залученні зовнішніх джерел, то має бути визначена така послідовність [4, с. 82]:

- 1) банківські позички;
- 2) випуск конвертованих облігацій;
- 3) випуск нових акцій.

Концепція Г. Дональдсона одержала назву «субординації джерел». Для України вона не може бути запропонованою для використання, адже в умовах високої вартості позикових коштів порівняно з закордонними доцільним та ефективним є шлях випуску звичайних акцій підприємством.

На підставі порівняння теорій Міллера-Модільяні та Г. Дональдсона розвивається теорія, що називається в літературі теорією асиметричної інформації. Її автором є С. Майер. Ця теорія ґрунтується на тому, що менеджер фірми має повнішу інформацію, ніж інвестори. На думку С. Майера, «субординація джерел» відвертала керівництво фірми від досягнення головної мети – оптимізації вартості капіталу. Альтернативна концепція передбачала, що всі учасники прийняття рішень мають однакоvu інформацію, і будь-які зміни в доході від основної діяльності фірми є випадковими.

Отже, вартість капіталу призначена не лише для визначення ціни залучення капіталу, а й визначає цілий ряд напрямів господарської діяльності підприємства в цілому.

Показник вартості капіталу представляє собою мінімально граничну межу при плануванні та формуванні операційного прибутку підприємства,

використовується як критерій у процесі реального інвестування та є базою порівняння внутрішньої ставки дохідності з інвестиційного проекту.

Вартість капіталу підприємства служить базовим показником формування ефективності фінансового інвестування та виступає критерієм прийняття управлінських рішень відносно використання оренди (лізингу) або придбання у власність виробничих основних засобів.

Показник вартості капіталу в розрізі окремих його елементів використовується у процесі управління структурою цього капіталу на основі механізму фінансового левериджу, та є критерієм оцінки і формування відповідного типу політики фінансування підприємством своїх активів.

Фінансовий менеджер повинен знати вартість капіталу підприємства. Це обумовлюється тим, що вартість власного капіталу характеризує віддачу на вкладені інвесторами ресурси та може бути використана для визначення ринкової вартості власного капіталу, та прогнозування можливості змін цін на акцій в залежності від показників прибутку та дивідендів. Вартість же позикових коштів асоціюється зі сплачуваними відсотками, тому менеджеру необхідно обирати найкращий із альтернативних варіантів залучення капіталу. Також важливий момент складається у тому, що максимізація ринкової вартості підприємства може бути досягнута за рахунок мінімізації вартості джерел, які використовуються для фінансування підприємства. Вартість капіталу є важливим чинником для проведення аналізу інвестиційних проектів.

Список використаних джерел:

1. Ван Хорн, Джеймс К. Основы финансового менеджмента [Текст] / Д. К. Ван Хорн, Д. М. Вахович; пер. О. Л. Пелявский. – 12-е изд. – М.; СПб.; К.: Вильямс, 2007. – 1225 с.
2. Шим Джей К., Сигел Джоэл Г. Финансовый менеджмент / Перевод с англ. – М.: Филинь, 1996. – 400 с.
3. Модильяни Ф., Миллер М. Сколько стоит фирма? / Пер. с англ. – М.: Дело, 2001. – 271 с.
4. Дональдсон Г. Корпоративное управление [Текст]: пер. с англ. / Д. Конджер [и др.]. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. – 221 с.