

віднести такі критерії: обсяг валового прибутку, обсяг реалізованої продукції та частку освоєного цільового ринку. До обмежень – обмеження щодо використання певних видів ресурсів (сировини, матеріалів) або загальні витрати.

Підсумовуючи зазначене вище, можна зробити висновок, що в сучасних умовах на підприємстві важливу роль відіграє виробнича програма. Для досягнення високих результатів потрібно впровадити сучасні розробки НТП, модернізувати технічну базу, підвищувати рівень кваліфікації персоналу тощо. Можна сказати, що виробнича програма є важливим розділом поточного плану підприємства. Виробнича програма визначає потрібний обсяг виробництва продукції в плановому періоді, який відповідає номенклатурою, асортиментом і якістю вимогам плану продажів.

Література

1. Гукалюк А.Ф. Моделювання процесу розробки оптимальної виробничої програми // Актуальні проблеми економіки. – 2006. – № 9- С. 78-85.
2. Орлов О. Планування діяльності підприємства. – Львів : Вид-во "Регрес". – 2002. –139 с.
3. Хан Дитгер, Хунгенберг Харальд. Пик. Стоимостно-ориентированные концепции контроллинга: Пер. с нем. / Под ред. Л.Г. Головача, М.Л. Лукашевича и др. – М.: Финансы и статистика, 2005. – 928 с.

Йорданова Г.В., Рубан Т.Е.

МОДЕЛЬ ЕФЕКТИВНОГО УПРАВЛІННЯ СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

Важливою складовою фінансового менеджменту будь-якої компанії є управління капіталом. Від ефективності такого управління залежить ринкова вартість компанії у довгостроковій перспективі та її привабливість для інвесторів. Дослідження вітчизняної практики фінансового менеджменту показують, що на більшості підприємствах капітал розподіляється згідно з потребами у фінансуванні конкретних проектів, що в результаті не забезпечує довгострокового зростання ринкової вартості підприємства.

Одним із методів оцінки структури капіталу і побудови його оптимальної структури є метод витрат на капітал. Згідно з даним методом оптимальною є така структура капіталу, при якій досягається максимальна вартість компанії на фінансовому ринку при мінімальній ціні капіталу [2, с.80].

Основна ідея методу полягає в мінімізації витрат на капітал (WACC - Weighted Average Cost of Capital) або визначенні бар'єрної ставки прибутковості капіталу. Основне завдання тут полягає у формуванні такої структури капіталу, яка б забезпечила мінімальний відсоток за залучений капітал.

Сукупні витрати на капітал розраховуються як середньозважена величина:

$$WACC = (E / A) * k_e + (D / A) * k_d , \quad (1)$$

де E – власний капітал;

A – активи;

k_e – вартість власного капіталу, %;

D – позиковий капітал;

k_d – вартість позикового капіталу, %.

При розрахунку середньозважена величина сукупних витрат на капітал (WACC) змінюється в досить вузькому діапазоні, але все ж залишається одним з ключових факторів цінності бізнесу, виконуючи роль бар'єрної ставки прибутковості капіталу. Досягнення мінімального рівня такої бар'єрної ставки збільшує можливості підприємства здійснювати ефективні інвестиції і робить його інвестиційну політику більш гнучкою [3, с.139].

Основна задача фінансових менеджерів, які використовують цей метод, полягає в тому, щоб сформувати таку структуру джерел, яка б забезпечувала мінімальний процент за залученим капіталом [1].

Ефективність управління структурою капіталу здійснюється на основі моделі (рис. 1).



Рис. 1 – Модель визначення ефективності управління структурою капіталу підприємства [2, с.81]

Умовні позначення:

NOPLAT – чистий операційний прибуток після сплати податків;

ЕВІТ – прибуток до сплати відсотків і податків;

T – податок на прибуток;

ІС – інвестований капітал.

Ця модель може використовуватися при розробці пріоритетних стратегічних завдань фінансового менеджменту на підприємстві, а також прогнозуванні та контролі його фінансового стану.

Проаналізуємо ефективність управління капіталом ПАТ «ДМЗ» за 2008–2010 роки на основі розглянутої моделі. Для цього розрахуємо коефіцієнт рентабельності інвестованого капіталу (ROIC), що є відношенням чистого операційного прибутку компанії до середньорічного обсягу інвестованого капіталу та середньозважену вартість капіталу (WACC) на основі фінансової звітності ПАТ «ДМЗ».

Далі зробимо співставлення коефіцієнта рентабельності інвестованого капіталу та середньозваженої вартості капіталу згідно моделі, що зображена на рис. 1:

$$ROIC_{2008} = 0,89 \% < WACC_{2008} = 5,3 \%$$

$$ROIC_{2009} = 0,06 \% < WACC_{2009} = 4,55 \%$$

$$ROIC_{2010} = 0,72 \% < WACC_{2010} = 5,79 \%$$

Табл. 1 – Показники для визначення ефективності управління структурою капіталу

Показник	Рік		
	2008	2009	2010
NOPLAT, тис. грн.	4417	295	3624
ІС, тис. грн.	494378	492691	497797
k_e , %	1,05	0,07	0,85
k_d , %	18	18	18
ROIC, %	0,89	0,06	0,72
WACC, %	5,3	4,55	5,79

Це означає, що на ПАТ «ДМЗ» за 2008-2010 роки управління капіталом на низькому рівні, підприємству слід переглянути свою політику щодо формування структури капіталу.

На рис. 2 бачимо значне перевищення середньозваженої вартості капіталу

над рентабельністю інвестованого капіталу, та певне зниження обох показників у 2009 році, яке відбулося за рахунок зниження прибутку підприємства в цілому.

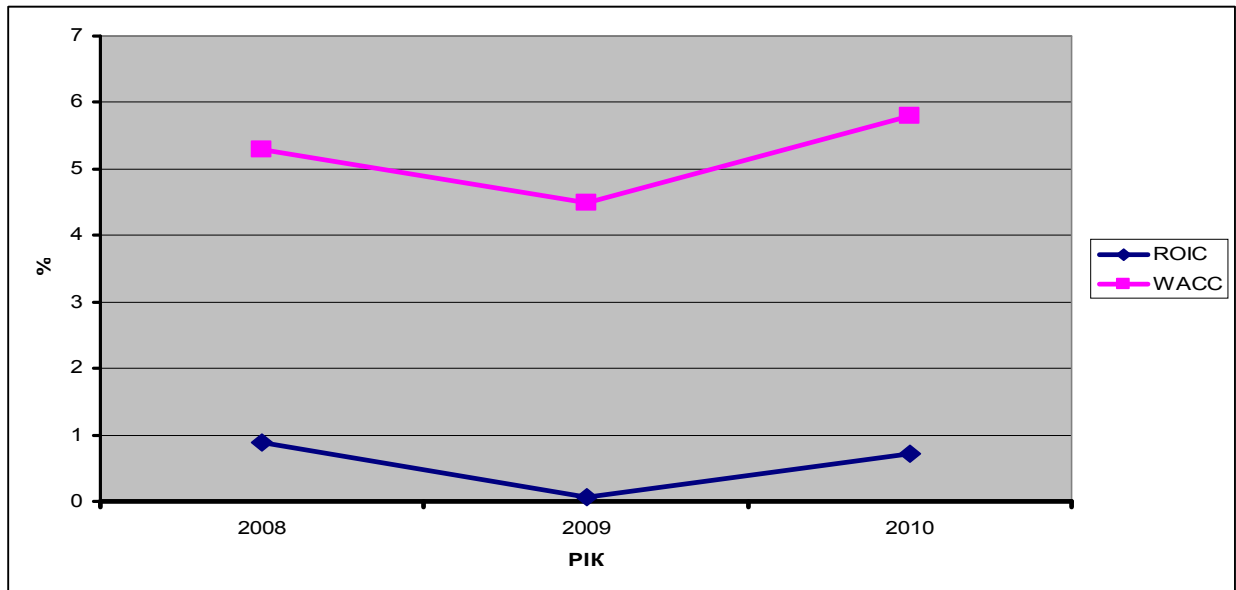


Рис. 2 – Динаміка показників ROIC та WACC ПАТ «ДМЗ»

Таким чином можна стверджувати, що вартість компанії визначається багатьма чинниками. Серед них – рівень ефективності операційної, інвестиційної і фінансової діяльності. У свою чергу, ефективність фінансової діяльності визначається результатами фінансового менеджменту щодо залучення різних джерел фінансування компанії, розміщення вільних грошових потоків на фондовому ринку, управління оборотним капіталом і тому подібне. Для удосконалення політики управління капіталом ПАТ «ДМЗ» необхідно підвищити рівень доходності користування залученим капіталом та забезпечити перевищення рентабельності нових інвестицій над середньозваженою вартістю капіталу.

Література

1. Бланк И.А. Управление формированием капитала / И. А. Бланк. – К.: Ника-Центр, 2006. – 520 с.
2. Семенов Г.А. Побудова моделі ефективного управління капіталом підприємства. – Економічні науки. – Вісник Запорізького Національного університету, №2(6), 2010.
3. Семенов Г.А., Плаксюк О.О., Ярошевська О.В. Ефективне управління структурою капіталу акціонерного товариства. – Вісник економічної науки України. – №2. – 2010.