

**О.М. Палащук, магістрант, гр. ЕПМ – 12, ФЕМ,
Науковий керівник: - ст. викл., В.О. Кучменко
Житомирський державний технологічний університет**

ВИКОРИСТАННЯ ФІНАНСОВОГО ЛЕВЕРИДЖУ ПРИ ФОРМУВАННІ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

Капітал – основна категорія ринкового суспільства, яка постійно перебуває у русі. Як головна економічна база створення і розвитку підприємства, капітал у процесі свого функціонування забезпечує інтереси держави, власників і персоналу. Серед чинників виробництва – капіталу, матеріальних і трудових ресурсів, капітал відіграє пріоритетну роль. Високий кінцевий результат діяльності підприємства значною мірою залежить від структури капіталу. Оптимізація структури капіталу є одним з найважливіших і складних завдань, які вирішуються у процесі стратегічної оцінки фінансування підприємства. Одне з головних завдань формування фінансових ресурсів – оптимізація структури капіталу підприємства з урахуванням заданого рівня його прибутковості й ризику – реалізується різними методами. Одним з основних механізмів реалізації цього завдання є фінансовий леверидж.

Фінансовий леверидж характеризує використання підприємством позикових коштів, що впливає на зміну коефіцієнта рентабельності власного капіталу.

Іншими словами, фінансовий леверидж являє собою об'єктивний фактор, що виникає з появою позикових коштів в обсязі використовуваного підприємством капіталу, що дозволяє йому отримати додатковий прибуток на власний капітал.

Показник, що відображає рівень додатково генеруючого прибутку на власний капітал при різній частині використання позикових коштів, називається ефектом фінансового левериджу.

Формування ефекту фінансового левериджу було досліджено на прикладі ТДВ «ЖЛ» (табл. 1). За даними таблиці можна побачити, що у 2012 році ефект фінансового левериджу виявився позитивним. Це свідчить, що додатковий прибуток, який забезпечує позиковий капітал більший за суму обслуговування (сплати відсотків) позикового капіталу, отже підприємству в таких умовах вигідно залучати позиковий капітал.

У 2013 році ефект фінансового левериджу для ТДВ «ЖЛ» склав 7,52%, тобто на 2,67% менше, ніж в 2012 році, що означає, що підприємство відповідно знизило рентабельність власного капіталу.

Розглянемо фактори, що вплинули на зниження ефекту фінансового левериджу для ТДВ «ЖЛ» протягом 2012-2013 рр. З цією метою проведемо факторний аналіз моделі:

$$EFL = (1 - C_{III}) \times (KBP_A - BK) \times \frac{ЗК}{BK} \quad (1.1)$$

де EFL – ефект фінансового левериджу, що полягає в прирості коефіцієнта рентабельності власного капіталу, %;

C_{III} – ставка податку на прибуток, виражена десятковим дробом;

KBP_A – коефіцієнт валової рентабельності активів (відношення валового прибутку до середньої вартості активів), %;

BK – середній розмір відсотків за кредит, що сплачують підприємством за використання позикового капіталу, %;

ЗК – середня сума використовуваного позикового капіталу;

BK – середня сума власного капіталу підприємства.

Таблиця 1

Розрахунок чинників, що впливають на ефект фінансового левериджу ТДВ «ЖЛ»
у період 2012-2013 рр.

Показник	2012 рік	2013 рік	Абсолютне відхилення	Ступінь впливу
Податковий коректор	0,79	0,81	0,02	0,26
Диференціал фінансового левериджу	8,60	5,22	-3,38	-4,11
Плече фінансового левериджу	1,50	1,78	0,28	1,18
Ефект фінансового левериджу	10,19	7,52	-2,67	-2,67

Модель є мультиплікативною та складається з трьох складових, що впливають на ефект фінансового левериджу: податкового коректора, диференціалу фінансового левериджу, важеля фінансового левериджу. Для аналізу впливу факторів було застосовано метод абсолютних відхилень.

Вплив факторів на величину ефекту фінансового левериджу здійснено за таким алгоритмом:

Розрахунок впливу податкового диференціалу фінансового левериджу

$$\Delta E\Phi L_{ПКОР} = \Delta ПКОР \times ДФЛ_{2012} \times ПФЛ_{2012} \quad (1.2)$$

Розрахунок впливу податкового коректору на ефект фінансового левириджу

$$\Delta E\Phi L_{ДФЛ} = ПКОР_{2013} \times \Delta ДФЛ \times ПФЛ_{2012} \quad (1.3)$$

Розрахунок впливу плеча фінансового левириджу

$$\Delta E\Phi L_{ПФЛ} = ПКОР_{2013} \times ДФЛ_{2013} \times \Delta ПФЛ \quad (1.4)$$

Розрахунок загального впливу

$$\sum \Delta E\Phi L = \Delta E\Phi L_{ПКОР} \times \Delta E\Phi L_{ДФЛ} \times \Delta E\Phi L_{ПФЛ} \quad (1.5)$$

Отже, вплив диференціалу фінансового левириджу був найвагомішим, тобто завдяки зниженню на 3,38 ефект фінансового левириджу знизився на 4,11%. Зміна ставки податку на прибуток на 2% призвела до збільшення ефекту фінансового левириджу на 0,26%. А збільшення плеча фінансового левириджу на 0,28 забезпечило підвищення ефекту фінансового левириджу на 1,18%. Доцільно розмежувати чинники, що впливають на ефект фінансового левириджу на об'єктивні (на які підприємство не має впливу) та суб'єктивні (на які підприємство може впливати). До об'єктивних чинників належать:

1. Ставка податку на прибуток. Необхідно оцінювати вплив податкового коректора, адже щорічні зміни ставки можуть певним чином підвищити або знизити ефективність позикового капіталу.

2. Ставка відсотку за кредитами. Прогнозування ставки надасть можливість вирішити питання здатності підприємства досягти такого рівня рентабельності активів, щоб мати змогу не лише сплачувати відсотки за користування позиковими коштами, але й нарощувати прибуток

До суб'єктивних чинників належать:

- валова рентабельність активів. Цей показник має бути не менший за ставку відсотків за кредитом. Тому першочерговим завданням підприємства є підвищення рентабельності шляхом збільшення обсягу прибутку. Для цього необхідно розробити дієву політику управління доходами, витратами та прибутком.

- співвідношення між позиковим та власним капіталом. За умови оптимального значення диференціалу фінансового левириджу 30-50% варто нарощувати позиковий капітал для підвищення рентабельності власного капіталу.

Таким чином, політика формування позикового капіталу може бути більш результативною, якщо оцінка ефективності його використання у минулому періоді буде доповнена розрахунками чинників, що впливають на механізм фінансового левириджу. В свою чергу удосконалення політики формування позикового капіталу сприятиме підвищенню ефективності фінансового менеджменту на підприємстві.

КУЧМЕНКО Віталій Олександрович – старший викладач кафедри економіки підприємства Житомирського державного технологічного університету.

Наукові інтереси:

- економіка підприємства;
- управління автотранспортними підприємствами;
- управління підприємствами в умовах трансформаційної економіки.

ПАЛАЩУК Ольга Миколаївна – магістрант кафедри економіки підприємства Житомирського державного технологічного університету.

Наукові інтереси:

- діагностика фінансового стану підприємства;
- управління структурою капіталу підприємства.

Телефон: +380962435468.

E-mail: ole4ka0604@mail.ru.