

## ЕФЕКТ ФІНАНСОВОГО ЛЕВЕРІДЖУ ЯК ІНСТРУМЕНТ ФОРМУВАННЯ ОПТИМАЛЬНОЇ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ВИНОРОБНИХ ПІДПРИЄМСТВ

*Л.А.Козаченко, викладач*

*Миколаївський міжрегіональний інститут розвитку людини  
ВНЗ "Відкритий міжнародний університет розвитку людини  
"Україна"*

*Розглянуто ефект фінансового леверіджу як критерій оптимальності формування структури капіталу. Запропоновано оптимальне співвідношення власного і позикового капіталу виноробних підприємств на перспективу.*

*Рассмотрен эффект финансового левериджа как критерий оптимальности формирования структуры капитала. Предложено оптимальное соотношение собственного и заемного капитала винодельческих предприятий на перспективу.*

Вступ. Формуючи капітал виноробного підприємства, необхідно дотримуватись найбільш ефективного його використання, збільшуючи оборотність власного капіталу та його рентабельність. Досягнути цього завдання можливо за допомогою ефекту фінансового леверіджу (важеля).

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню питання впливу використання позикового капіталу на рентабельність власного приділяли значну увагу такі вчені, як Бланк І.О. [1], Балабанов І.Т., Ковальов В.В., Лахтіонова Л.А., Стоянова Є.С. Однак питання впливу процентних банківських ставок і ставок податку на прибуток на рентабельність власного капіталу у галузевому розрізі виробничих підприємств все ще залишаються не виясненими.

Мета дослідження. Метою дослідження є вивчення особливостей формування структури капіталу при оптимізації співвідношення власного і позикового капіталу у складі джерел майна.

Результати досліджень. Основними критеріями оптимізації співвідношення власного і позикового капіталу виробничої діяльності виступають, з одного боку, забезпечення високої фінансової

стійкості виноробного підприємства та, з іншого, максимізація суми прибутку при різних співвідношеннях внутрішніх і зовнішніх джерел фінансування цієї діяльності.

Максимізація суми прибутку при різній структурі власного і позикового капіталу, як джерел фінансових ресурсів, досягається в процесі розрахунку ефекту фінансового леверіджу. Суть цього ефекту заключається в тому, що використання підприємством позикових засобів впливає на зміну коефіцієнта рентабельності власного капіталу [1]. Іншими словами, фінансовий леверідж — це об'єктивний фактор, що виникає з появою позикових засобів у обсязі капіталу виноробного підприємства і дозволяє отримати йому додатковий прибуток на власний капітал (табл.).

Таблиця

**Формування ефекту фінансового леверіджу  
виноробним підприємством ВАТ “Зелений Гай”, 2005р.**

№	Показники	Варіанти формування капіталу		
		“А”	“Б”	“В”
1.	Загальна сума капіталу, тис.грн.	2 000	2 000	2 000
	в т.ч.: власного	2 000	1 000	500
	позикового	-	1 000	1500
2.	Сума валового прибутку, тис.грн.	700	700	700
3.	Рівень валової рентабельності інвестованого капіталу, %	35	35	35
4.	Середній рівень процентів за кредит, %	22	22	22
5.	Сума виплат процентів за кредит, тис.грн.	-	220	330
6.	Сума валового прибутку з урахуванням виплати процентів за кредит, тис.грн.	700	480	370
7.	Ставка податку на прибуток, %	25	25	25
8.	Сума податку на прибуток, тис.грн.	175	120	92,5
9.	Сума чистого прибутку, тис.грн.	525	360	277,5
10.	Рівень рентабельності власного капіталу, %	26,3	36	55,5
11.	Приріст рентабельності власного капіталу (по відношенню до проекту “А”), %	-	9,7	29,2

В таблиці представлено три варіанти формування структури капіталу. У першому варіанті “А” загальна сума власного капіталу

складає 2000 тис. грн., позиковий капітал підприємство не використовує. Другий варіант “Б” — власний і позиковий капітал становлять по 1000 тис. грн., тобто 50% на 50%. У третьому варіанті “В” пропонується співвідношення 25% до 75%, а саме 500 тис. грн. власних джерел і 1500 тис. грн. позикових. При розрахунках використовується середня ставка короткострокового банківського кредиту 22%, яка діє на території України.

Як бачимо з таблиці, за рахунок використання позикових засобів рівень рентабельності власного капіталу за варіантом формування капіталу “Б” вищий на 9,7%, а за варіантом “В” — на 29,2%.

Звичайно, ефект фінансового леверіджу може бути досягнутий виноробним підприємством при дотриманні двох умов. По-перше, якщо рівень валової рентабельності інвестованого капіталу значно перевищує середній рівень процентів за кредит по всій сумі позикового капіталу і, по-друге, середній рівень процентів за кредит повинен бути нижчим від ставки податку на прибуток. На жаль, її рівень на нинішньому етапі у більшості комерційних банків вищий від ставки податку на прибуток, що робить кредити досить дорогими для виноробних підприємств, а їх використання — не зовсім доцільним. Таким чином, формування ефекту фінансового леверіджу дозволить виноробним підприємствам цілеспрямовано управляти як вартістю, так і структурою інвестиційних ресурсів. Звичайно, у тому випадку, якщо для цього в Україні буде створено відповідні умови. Як бачимо, використання кредиту із середнім рівнем 22% за кредит є дуже вигідним. При чому, чим більшим є співвідношення позикового і власного капіталу, тим вищою є рентабельність власного капіталу. Але, знову ж таки, це спостерігається при пільгових кредитних ставках.

Тому обмежуючим фактором, який впливає на формування співвідношення внутрішніх і зовнішніх джерел фінансування інвестиційної діяльності є необхідність забезпечення фінансової стійкості виноробних підприємств. І основним індикатором при цьому є коефіцієнт автономії [2]. Жоден банк не надасть виноробному підприємству кредитів, якщо коефіцієнт автономії буде меншим від 0,5. Тому максимальне співвідношення власного і позикового

капіталу буде складати 50% до 50%, або  $1 \div 1$ . Але, враховуючи високий рівень процентів за кредит, високий рівень ризику при залученні до фінансування інвестицій позикового капіталу, а також дані статистичного спостереження [3], найоптимальнішим буде співвідношення власних і позикових джерел фінансування інвестиційної діяльності 60% до 40%, або  $1,5 \div 1$ .

Таке формування інвестиційних ресурсів, звичайно, буде вигідним і реальним при існуванні таких умов:

- 1) якщо середній рівень процентної ставки за кредит буде нижчим від ставки податку на прибуток (на нинішній час – 25%);
- 2) якщо коефіцієнт валової рентабельності активів  $K_{вра}$  (розрахований як відношення валового прибутку до середньорічної вартості активів підприємства) буде вищим від середнього рівня процентів за кредит ( $i$ ), тобто,  $K_{вра} > i$ . Різницю ( $K_{вра} - i$ ) називають диференціалом фінансового леверіджа. Чим вищим є значення диференціалу, тим вищим буде ефект фінансового леверіджа.

При цьому слід враховувати, що від ефективності виробничо-збутової діяльності виноробних підприємств залежить лише друга умова. Перша умова ж практично не залежить від діяльності виноробних підприємств, оскільки встановлення облікових ставок НБУ та ставки податку на прибуток є справою державною і встановлюється чинним законодавством. Тому саме від фіскальної та монетарної політики, яку проводить держава, залежить інвестування і розвиток виноробної галузі як однієї із стратегічних галузей економіки України.

Висновки. Таким чином, враховуючи особливості формування структури капіталу, довівши його до оптимальних пропорцій за допомогою ефекту фінансового леверіджу, виноробні підприємства зможуть вирішити такі завдання, як максимізація чистого прибутку; максимізація ринкової вартості виноробних підприємств; забезпечення фінансової рівноваги виноробних підприємств у процесі їх розвитку. Це допоможе зберегти їм конкурентні позиції на вітчизняному і зарубіжних ринках.

## ЛІТЕРАТУРА

1. Бланк И.А. Управление формированием капитала. – К.: Ника-Центр, Сльга, 2002. – 512с.
2. Лахтіонова Л.А. Фінансовий аналіз сільськогосподарських підприємств. – К.: КНЕУ, 2004. – 365с.
3. Петруня Н.В. Ефективність інвестування виноробних підприємств (за матеріалами Одеської області). Дисертація на здоб. наук. ступ. канд. економ. наук. – Миколаїв, 2003. – 178с.

УДК 631.115.17 (477,73)

### СТАН ЗЕМЕЛЬНИХ ОРЕНДНИХ ВІДНОСИН В МИКОЛАЇВСЬКІЙ ОБЛАСТІ

**О.Є.Новіков**, здобувач

*Миколаївський державний аграрний університет*

*У статті розглянуто сучасний стан земельних орендних відносин, дана оцінка строків оренди і розмірів орендної плати.*

*В статье рассмотрены земельно-арендные отношения на современном этапе, дана оценка существующим срокам аренды и размерам арендной платы.*

На сучасному етапі розвитку земельних відносин надзвичайно важливу роль відіграє оренда землі.

Привабливість орендних земельних відносин полягає в тому, що вони дозволяють підприємцю придбати землю в користування, а власнику — частково реалізувати своє право власності (в даному випадку мова йде про право розпорядження) на землю та одержати гарантований дохід від своєї власності.

Питання оренди землі досліджували провідні вчені економісти-аграрники України: В.П. Галушко, М.Я. Дем'яненко, І.І. Лукинов, В.Я. Месель-Веселяк, М.Й. Малік, О.М. Онищенко, Б.Й. Пасхавер, П.Т. Саблук, В.К. Терещенко, В.В. Юрчишин, М.М. Федоров та ін. Вони заклали теоретичні та методологічні основи орендних земельних відносин, теорії понять оренди, суборенди та розробили методику оцінки землі і визначення орендної плати.