

## ОПТИМІЗАЦІЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ФАРМАЦЕВТИЧНОГО ПІДПРИЄМСТВА

Гладкова О. В., Муртазіна А. Р.

*Національний фармацевтичний університет, м. Харків, Україна*

*Кафедра управління та економіки підприємства*

*olgladkova25@gmail.com*

Забезпеченість суб'єкта підприємництва власними фінансовими ресурсами та можливість своєчасно і в достатніх обсягах залучати їх із зовнішніх джерел, розглядаються в ринкових умовах як найважливіші чинники конкурентоспроможності. Особливої ваги останній чинник набуває у фармацевтичному бізнесі, де оборотні кошти та інвестиційні ресурси формуються переважно за рахунок запозичень, тому можливі обсяги залучення капіталу для забезпечення операційної діяльності та вирішення завдань соціально-економічного розвитку значною мірою визначають стратегічний потенціал підприємства.

Оскільки ринкові можливості підприємства не завжди відповідають його фінансовим можливостям, стратегічні цілі, якщо вони будуть визначатися без врахування фінансових обмежень, можуть виявитися недосяжними. Тому забезпечення відповідності потенціалу формування капіталу фармацевтичного підприємства його ринковим, виробничим та іншим можливостям є ваговою складовою стратегічного управління, а довгострокове прогнозування оптимальної структури джерел фінансування господарської діяльності – одним із найважливіших завдань розробки стратегії фінансування.

Аналіз економічної літератури свідчить про те, що більшість авторів виділяють три методи оптимізації структури капіталу:

- оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності. Цей метод ґрунтується на багатоваріантних розрахунках рівня фінансової рентабельності (рентабельності власного капіталу) при різній структурі капіталу. Остання виражається через такий показник, як ефект фінансового важеля;
- оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації її вартості. Метод ґрунтується на попередній оцінці власного і позиченого капіталів за різних умов їх формування, обслуговування та здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу і, таким чином, пошуку найбільш реальної ринкової вартості підприємства;
- оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків. Він пов'язаний з процесом диференційованого вибору джерел фінансування різних складових активів підприємства: необоротних активів, оборотних активів (з розбиттям їх на постійну і змінну частини).

Вважаємо, що найбільш раціональним щодо досягнення оптимального співвідношення структурних елементів капіталу фармацевтичного підприємства може бути метод, який ґрунтується на одночасній максимізації зростання рентабельності власного капіталу і рівня фінансової стійкості.

Метод оптимізації цільової структури капіталу за критерієм максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності дає можливість знайти лише оптимальну величину ефекту фінансового важеля. Якщо використовувати тільки його, то другий аспект достатності власних засобів для нормального функціонування підприємства – його платоспроможність може бути неприпустимо заниженою. Тобто оптимально великий рівень ефекту фінансового

важеля визначає зростання рентабельності власного капіталу і водночас, як правило, призводить до погіршення фінансового стану підприємства, а саме до порушення умов платоспроможності і, як наслідок, до нестачі власних грошових коштів у підприємства.

Щоб фінансовий важіль одночасно позитивно впливав і на рентабельність власного капіталу, і на фінансову стійкість, необхідним є і значення ефективного співвідношення між миттєво ліквідним і майновим забезпеченням зобов'язань підприємства, тобто потрібний розрахунок рівня фінансового важеля не тільки в структурі серед фінансування майна підприємства (тобто у фінансовій структурі капіталу), але і в структурі активів (майновій структурі підприємства).

Оскільки фінансова стійкість пов'язана з можливістю фінансового забезпечення погашення боргів підприємства, то при визначенні шляхів оптимізації фінансової цільової структури капіталу доцільний ряд з дослідженням особливостей фінансової структури капіталу, який являє собою співвідношення власного і позиченого капіталу та дає можливість оцінити і його майнову структуру. Саме раціональна структура майна підприємства є позитивним чинником зростання рівня фінансової стійкості підприємства.

Хоча майнове ранжування капіталу фармацевтичного підприємства може бути здійснене в різноваріантних аспектах, все ж таки, оцінюючи фінансову стійкість, вважаємо, що майнову структуру капіталу слід розглядати в розрізі співвідношення активів підприємства в грошовій і негрошовій формах.

Грошовими активами підприємства є самі грошові кошти (як у національній, так і в іноземній валюті), а також короткострокові (поточні) фінансові вкладення (інвестиції).

Усі інші активи підприємства є майном, яке представлене в негрошовій формі (необоротні активи, виробничі запаси, незавершене виробництво, готова продукція, товари, дебіторська заборгованість, інші оборотні активи, витрати майбутніх періодів).

Відокремлюючи грошові активи підприємства від активів не грошової форми, ми отримуємо підґрунтя для розрахунку грошової забезпеченості покриття зобов'язань щодо позиченого капіталу підприємства. Таким чином, розглядаючи можливості регулювання фінансової стійкості підприємства саме з урахуванням дієвості структури його капіталу, виділяємо декілька напрямів співвідношення його різнокласифікаційних структурних елементів:

- у фінансовому аспекті (фінансовий важіль фінансової структури капіталу) – співвідношення власного і позиченого капіталу;
- у майновому аспекті (фінансовий важіль майнової структури капіталу) – співвідношення майна в грошовій і не грошовій його формах.

Виходячи з мотивації формування оптимальної фінансової структури капіталу за критерієм забезпечення фінансової стійкості підприємства, доцільним є не тільки розрахунок значень фінансових важелів за фінансовим і майновим аспектами структуризації капіталу, а й порівняння набутих значень.

Отже, для оптимізації структури капіталу фармацевтичного підприємства пропонуємо виділення таких етапів формування оптимальної цільової структури капіталу підприємства за методом суміщеного ефекту максимізації рівня рентабельності сукупного власного капіталу і рівня фінансової стійкості підприємства, як:

1. Визначення відповідності величини майна у грошовій формі її нормативним значенням.
2. Визначення величини фінансового важеля.
3. Розрахунок оптимальної цільової структури капіталу підприємства за критерієм максимізації рентабельності сукупного власного капіталу.

Вважаємо, що їх послідовне виконання дасть можливість сформувати найбільш доцільну щодо оптимуму цільову структуру капіталу фармацевтичного підприємства. Тобто за цим підходом:

- будуть конкретизовані послідовні кроки формування оптимальної цільової структури капіталу за критерієм збереження або забезпечення фінансової стійкості підприємства;
- здійснюватимуться прогнози розрахунки рентабельності власного капіталу підприємства за різними варіантами залучення кредитних засобів при рекомендаційній сформованій фінансовій структурі капіталу.

Отже, запропонований метод поетапних розрахунків щодо формування оптимальної цільової структури капіталу дасть можливість не тільки оперативно й оптимально структурувати джерела фінансування господарської діяльності компанії в їх майновому і фінансовому втіленнях, а й спрогнозувати максимальне зростання рентабельності власного капіталу і фінансової стійкості в майбутньому, розробити можливі напрями підвищення ефективності діяльності фармацевтичного підприємства в цілому.

### Література

1. Домбровська Л. В. Зміцнення фінансової стійкості підприємства шляхом оптимізації структури капіталу / Л. В. Домбровська. // Ефективна економіка. – 2014. – № 2. – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek\\_2014\\_2\\_7](http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2014_2_7)
2. Коваленко, В. В. Антикризове фінансове управління в системі суб'єктів економічної діяльності: методи та інструменти оцінювання : монографія / В. В. Коваленко, М. В. Суганяка, В. І. Фучеджи. □ Одеса, 2013. – 381 с.
3. Посилкіна, О. В. Стратегія підприємства : навч. посіб. / О. В. Посилкіна, К. С. Світлична. – Х. : НФаУ, 2016. – 210 с.
4. Семенов А. Г. Оптимізація структури капіталу підприємства за критерієм максимізації його рентабельності / А. Г. Семенов, О. В. Ярошевська // Держава та регіони. Серія : Економіка та підприємництво. – 2014. – № 5. – С. 117-128. – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/drep\\_2014\\_5\\_23](http://nbuv.gov.ua/UJRN/drep_2014_5_23).
5. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. / О. В. Посилкіна, Ю. С. Братішко, О. В. Гладкова. – Х. : НФаУ, 2018. – 193 с.