

*Клевець А.С., ст. гр.ЕФбс 15 м  
Науковий керівник:  
д.е.н., проф., зав.каф. ЕАтаФ Єрмошкіна О.В.  
(Державний ВНЗ «Національний гірничий  
університет», м. Дніпропетровськ, Україна)*

## **ОПТИМІЗАЦІЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА НА ОСНОВІ ВИКОРИСТАННЯ ТЕОРЕТИКО - ІГРОВОГО ПІДХОДУ**

На сьогодні існує безліч теорій і моделей, спрямованих на визначення оптимального співвідношення власного і позикового капіталу підприємства, проте досі не існує єдиної думки з приводу того, яка ж структура капіталу є оптимальною.

Під оптимальною структурою капіталу в існуючих дослідженнях розуміють певне співвідношення власного та позикового капіталу, що призводить до максимізації вартості акцій підприємства. У даному підході чітко виражена мета пошуку оптимальної структури капіталу підприємства, проте даний підхід має загальний характер для практичної діяльності фінансових менеджерів. Крім того, його достатньо складно застосовувати на підприємствах, які не публічними акціонерними товариствами.

Дещо іншої точки зору дотримуються такі автори, як І.О. Бланк, Т.В. Головка, С.В. Сагова, Н.І. Лахметкіна, В.О. Подольська, О.В. Яріш та інші. Дані вчені вважають, що оптимальна структура капіталу являє собою таке співвідношення використання власних і позикових ресурсів, при якому забезпечується найбільш ефективна пропорція між коефіцієнтом рентабельності власного капіталу та коефіцієнтом фінансової стійкості, тобто максимізується ринкова вартість підприємства. Основними критеріями оптимальності структури капіталу підприємства є: політика фінансування активів; вартість підприємства; вартість капіталу; ризики; рентабельність.

Метою даної статті є дослідження оптимальної структури капіталу, аналіз переваг та недоліків використання власного та позикового капіталу, а також методів оцінки раціональності їх співвідношення.

Основним класичним методом оптимізації структури капіталу притаманний недолік, що не дозволяє в явному вигляді враховувати вплив зовнішньої (ринкової) кон'юнктури і пов'язану з нею невизначеність, яка відображатиме можливість настання для підприємства як сприятливої ринкової кон'юнктури, так і несприятливої. Тому можна говорити про те, що формування оптимальної структури капіталу має відбуватися з урахуванням впливу чинника невизначеності.

Наукою, що займається пошуком оптимальних рішень в умовах невизначеності, є теорія гри. Особливістю теорії гри з природою виступає те, що один із учасників - гравець, який приймає рішення усвідомлено, а інший - природа (у нашому випадку ринкова кон'юнктура), яка не представляє собою усвідомленого гравця, не прагне будь-кому протидіяти і байдужа до результату гри.

За будь-якого стану ринку першочерговою метою фінансового менеджера є максимізація вартості підприємства. На нашу думку, з цією метою доцільно використовувати модель дисконтування грошових потоків (ДГП), яка дозволяє визначити вартість підприємства на основі його грошових потоків і вартості капіталу ( $WACC$ ).

Згідно моделі ДГП, вартість підприємства є обернено пропорційною вартості його капіталу: чим нижча вартість капіталу, тим вища вартість підприємства, і навпаки. Тому, прагнучи збільшити вартість підприємства, фінансовий менеджер повинен прагнути знизити вартість капіталу.

Основними «компонентами» моделі гри з природою є гравець, природа, стратегії гравця, стан природи, виграші гравця.

Отже, використання запропонованого теоретико-ігрового підходу щодо формування оптимальної структури капіталу із врахуванням впливу ринкової кон'юнктури дозволяє цілеспрямовано формувати ту структуру капіталу, яка забезпечить найефективніше його використання на підприємстві.