

УДК 658.5

М. В. Корнєєв, М. І. Гололобов

Дніпропетровський національний університет імені О. Гончара

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ВІТЧИЗНЯНИХ ПІДПРИЄМСТВ

Досліджено сутність та роль капіталу в економічному розвитку вітчизняних підприємств. Визначено основні засади управління капіталом підприємств в сучасних умовах господарювання. Запропоновано пріоритетні напрями управління капіталом вітчизняних підприємств.

Ключові слова: капітал, підприємство, управління, структура, вартість, оптимізація, механізм, фінансовий менеджмент.

Исследована сущность и роль капитала в экономическом развитии отечественных предприятий. Определены основные принципы управления капиталом предприятий в современных условиях хозяйствования. Предложены приоритетные направления управления капиталом отечественных предприятий.

Ключевые слова: капитал, предприятие, управление, структура, стоимость, оптимизация, механизм, финансовый менеджмент.

In the article essence and role of capital is explored in economic development of domestic enterprises. Basic principles of management by the capital of enterprises are certain in the modern terms of manage. Basic directions of management by the capital of domestic enterprises are offered.

Keywords: capital, enterprise, management, structure, cost, optimization, mechanism, financial management.

Управління капіталом підприємства виступає однією з найголовніших ланок системи фінансового менеджменту. Залучаючи капітали з різних джерел, фінансові менеджери прагнуть оптимізувати структуру капіталу, щоб зменшити середньозважену його вартість. У процесі управління капіталом підприємства необхідно враховувати, що вартість капіталу залежить від рівня фінансового ризику, пов'язаного із залученням позикових коштів та підвищенням долі позикових засобів у структурі капіталу, оскільки з'являються фінансові витрати по обслуговуванню боргу. Залучення позикового капіталу у розумних межах дає можливість отримати так званий ефект фінансового левериджу, що також повинні враховувати фінансові менеджери, регулюючи структуру капіталу підприємства. Вибір напрямку управління капіталом підприємств прямо залежить від його поточного фінансового стану та можливостей. Актуальність даної теми, присвяченої проблемі управління капіталом підприємств, обґрунтовується необхідністю оперативного і ефективного управління ним на підприємствах різних форм власності в ринкових умовах.

Окремим аспектам управління капіталом підприємств присвячені праці таких вітчизняних і зарубіжних учених, як О. І. Бідник [1], І. А. Бланк [2], В. І. Блонська [3], І. В. Викиданець [4], Є. В. Мних [9], І. П. Мойсеєнко [10], А. М. Поддєрьогін [11], А. Г. Семенов [12], А. Стельмашук [13], К. О. Танашук [14], О. О. Терещенко [15], Н. М. Чиж [17], В. М. Шелудько [18], С. В. Юшко [20], ін. Проте надзвичайно актуальним є визначення стратегічних напрямів управління капіталом вітчизняних підприємств у сучасних умовах господарювання.

Метою даної статті є дослідження особливостей управління капіталом сучасних підприємств.

Об'єктом дослідження є процес управління капіталом підприємств у сучасних умовах господарювання.

Капітал має багато тлумачень і може трактуватися як матеріальні ресурси, сума грошей та нематеріальні ресурси. Але більшість поглядів на дане поняття схожі в тому, що капітал становить собою здатність приносити дохід. Сучасна

економічна теорія містить концепцію капіталу, яку знаходимо у західній літературі та можемо узагальнити наступним чином: капітал – це сукупний термін для товарів і грошей, від використання яких може бути отриманий дохід [1]. Така інтерпретація капіталу є наближеною до його політекономічного розуміння, коли капітал сприймається, перш за все, як акумульовані засоби виробництва, які можуть бути використані для виробництва товарів, послуг. З позицій фінансового менеджменту розуміння капіталу як сукупності засобів виробництва є різновидом розуміння конкретного капіталу. Також з позицій фінансового менеджменту капітал підприємства характеризує загальну вартість засобів у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, інвестованих у формування його активів [10; 18], тобто сприймається як абстрактний капітал.

Економічна сутність капіталу є спорідненою з окремими аспектами його функціонального навантаження як вартісної характеристики суб'єкта підприємницької діяльності (рис. 1), які можна групувати за ознаками: суб'єктивно-об'єктивна комплементарність відносин, які стосуються капіталу; комплементарність внутрішнього та зовнішнього середовищ підприємства.



Рис. 1. Аспектний розподіл функціонального навантаження капіталу підприємства

Висока роль капіталу в економічному розвитку підприємства і забезпеченні задоволення інтересів держави, власників і персоналу визначає його як головний об'єкт фінансового управління підприємством, а забезпечення ефективного його використання належить до найбільш відповідальних завдань фінансового менеджменту [1; 10; 12; 16; 20].

Управління капіталом належить до основних завдань фінансового менеджера на будь-якому підприємстві, оскільки обсяг, структура та вартість капіталу суттєво впливають на основні показники фінансово-господарської діяльності даного підприємства та в цілому на ефективність його діяльності.

Управління капіталом підприємства, як і весь процес управління, в залежності від термінів має два напрями: стратегію і тактику управління [5], що тісно пов'язані між собою (рис. 2):

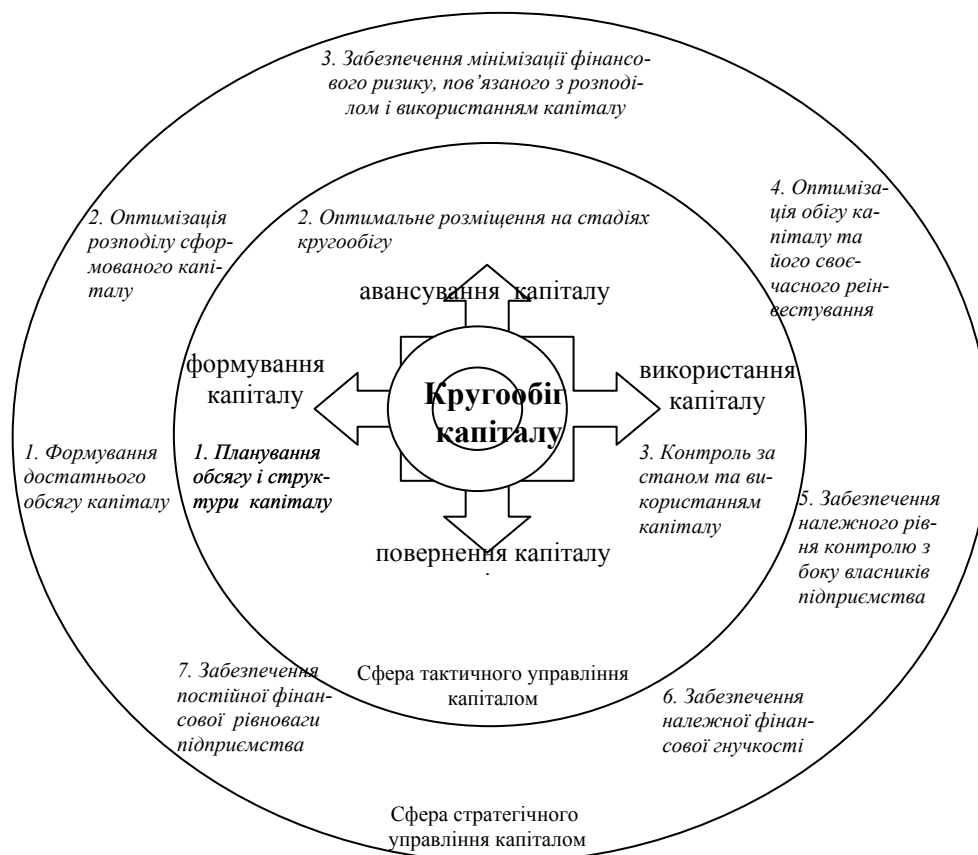


Рис. 2. Сфери тактичного та стратегічного управління капіталом підприємства

В залежності від бажання підприємця отримувати відповідний рівень доходу, базові стратегії управління капіталом підприємства поділяються на види:

- консервативна, що має на меті доходності вище, ніж за банківськими депозитами за значно меншими ризиками, ніж на ринку акцій;
- збалансована, що має на меті отримання середньоринкової доходності за найбільш ліквідними акціями, але з меншим ризиком;
- індексна, що має на меті інвестиційний дохід з портфеля цінних паперів, сформованого на основі індексу.

В залежності від розподілу капіталу за видами активів розрізняють консервативну, компромісну та агресивну стратегії підприємства, що відрізняються одна від одної пропорціональним співвідношенням джерел фінансування необоротних активів. Оскільки класифікацій стратегій управління капіталом може бути кілька, то на їх основі може бути сформована типологія стратегій, кожен з елементів якої має свої специфічні властивості і є прийнятним для певного типу підприємств з визначеним співвідношенням видів економічної діяльності.

Структурність капіталу підприємства пояснюється сукупністю його компонентів та зв'язками між ними, що мають стійкий характер та визначають внутрішню будову та організацію капіталу як цілісної системи. При дослідженні структура капіталу підприємства виступає як спосіб описання його організації, дозволяє виявити й показати зв'язки та функції, які він виконує. Ієрархічність

капіталу підприємства виражається у тому, що кожен його компонент можна розглядати як систему (підсистему) більш широкої глобальної системи [13].

В основу системи управління капіталом покладено концепцію його структури. Процес планування структури капіталу має два складники: оптимізацію співвідношення частки боргового фінансування і власних коштів та вибір конкретних фінансових інструментів для залучення капіталу. Результати дослідження підтверджують, що ефективне функціонування підприємств ґрунтується на правильно обраній та сформованій структурі капіталу, врахуванні нових підходів до визначення окремих понять і категорій, розроблення і обґрунтування показників, що їх характеризують і відповідають умовам реальної економіки [3].

Під час визначення оптимальної структури капіталу виникає дилема «незалежності» і «прибутковості», яка потребує вибору компромісу між ризиком та дохідністю і ґрунтується на постулаті, що зростання частки позикового капіталу підвищує фінансовий ризик; вище значення частки позикового капіталу забезпечує зростання доходності на власний капітал, підвищує рентабельність власного капіталу підприємства і величину прибутку [3].

Напрями управління капіталом підприємства поділяються на [1]:

– управління власним капіталом (полягає у визначенні та реалізації політики щодо формування власного капіталу за рахунок зовнішніх та внутрішніх джерел);

– управління залученим капіталом (полягає у визначенні та реалізації політики щодо збільшення капіталу підприємства за рахунок таких внутрішніх джерел, як додаткові внески учасників (засновників), випуск акцій тощо);

– управління позиковим капіталом (полягає у визначенні та реалізації політики щодо збільшення капіталу підприємства за рахунок таких зовнішніх джерел, як банківський кредит, товарний (некомерційний) кредит, емісія облігацій тощо).

Налагоджений механізм управління капіталом передбачає [19]:

– чітку постановку цілей і завдань управління капіталом, а також контроль за їх дотриманням у плановому періоді;

– удосконалення методики визначення й аналізу ефективності використання усіх видів капіталу; розроблення напрямків оптимізації процесу управління капіталом, а також їхнього аналізу і запровадження;

– розроблення методики оперативного управління високоліквідними обіговими активами; розроблення загальної стратегії управління капіталом;

– використання у процесі управління економічних методів і моделей, зокрема під час аналізу і планування;

– орієнтацію на використання внутрішніх важелів впливу на процес управління капіталом.

Ще одним важливим напрямом управління капіталом підприємства є оптимізація структури капіталу, яку зазвичай виконують у три етапи: дослідження існуючої структури капіталу та визначення його структурного впливу на ефективність функціонування підприємства; визначення пріоритетних напрямів управління структурою капіталу, їх комплементарності та когерентності; формування комплексних шляхів оптимізації структури капіталу.

Для обґрунтування напрямів управління капіталом використовують різні моделі, базисом яких є суперечності думок економістів щодо можливості оптимізації структури капіталу підприємства й виділення основних факторів, що визначають її механізм [6].

Формування оптимальної структури капіталу повинно бути спрямовано на вирішення таких завдань, як формування достатнього обсягу капіталу для забезпечення необхідних темпів економічного розвитку підприємства; забезпечення

умов досягнення максимальної прибутковості капіталу; забезпечення своєчасного задоволення потреби в капіталі; забезпечення достатньої фінансової гнучкості підприємства [8].

Організаційно-економічний механізм ефективного управління капіталом підприємства повинен забезпечувати досягнення стратегічної мети через моделювання оптимальних пропорцій розвитку підприємства в конкретних умовах функціонування ринкових відносин.

Для вдосконалення організаційно-економічного механізму потрібно розробити загальну стратегію управління капіталом підприємства. Розроблення методології управління капіталом повинне ґрунтуватися на науково обґрунтованих принципах і правилах поведінки, що виражають динамічність і сприйнятливість до мінливих умов, спланованих результатів виробничо-господарської діяльності та інтегрованість із загальною системою управління підприємством [3].

Під час розроблення фінансової політики підприємства потрібно вибрати таку структуру капіталу, яка за найнижчої вартості капіталу дасть змогу збільшити ринкову вартість економічної одиниці. Оптимальною є така структура капіталу, яка дасть змогу звести до мінімуму середньозважену вартість капіталу і, водночас, підтримати кредитну репутацію підприємства на рівні, який сприяє залученню нових капіталів на прийнятних умовах [4; 19].

Результатом управління капіталом повинна бути розроблена підприємством на основі власного досвіду із врахуванням теоретичних узагальнень, наведених в економічній літературі, система показників стану і використання капіталу, наприклад: співвідношення власного, позиченого і залученого капіталу; норматив власного оборотного капіталу; плече фінансового важеля (фінансовий леверидж) тощо [1].

Виходячи із вищезазначеного: формування концептуальних засад управління капіталом підприємства повинно ґрунтуватися насамперед на закономірностях його обігу, типології стратегій управління та системі тактичного управління. Закономірності обігу капіталу підприємства визначають: мінімально необхідний обсяг його фінансування; нормативи розподілу за групами активів, що залежать від технологій виробництва та практики реалізації продукції, товарів, послуг; частково – швидкість обігу тощо. Обраний тип стратегії управління капіталом є основою процесів оптимізації його структури, суттєво впливає на стійкість та гнучкість підприємства, тривалість ділового циклу, тривалість стадій життєвого циклу, довгострокові тенденції вартості капіталу та ін. Система тактичного управління капіталом обумовлює поточну фінансову ефективність його використання, поточну фінансову стійкість підприємства, можливості мінімізації ризиків діяльності та, врешті-решт, специфіку руху грошових потоків підприємства.

Для того щоб управляти капіталом підприємства у ринкових умовах на високому рівні та отримувати з процесу виробництва найбільшу користь необхідно використовувати різні економічні оптимізаційні моделі. Тому, якщо керівництво сучасних підприємств бажає вивести їх господарську діяльність на конкурентоспроможний рівень, адже тільки так можна залишитися на плаву та отримувати винагороду за свою працю у вигляді прибутку, йому належить більш ретельно ставитися до капіталу підприємства, слідкувати за його формуванням та використанням і способами покращення управління ним.

Бібліографічні посилання

1. **Бідник О. І.** Теоретичні аспекти управління капіталом підприємства / О. І. Бідник // Придніпровський науковий вісник. – 2007. – Вип. 5. – С. 19–24.

2. **Бланк И. А.** Управление формированием капитала : научное издание / И. А. Бланк. – К. : Ника-Центр, 2008. – 510 с.
3. **Блонська В. І.** Діагностика управління капіталом підприємства / В. І. Блонська, Т. М. Хватамуха // Науковий вісник НЛТУ України. – 2009. – Вип. 19.11. – С. 252–258.
4. **Викиданець І. В.** Методи оптимізації структури капіталу підприємства / І. В. Викиданець // Вісник ДонНУЕТ. – 2009. – № 3(43). – С. 208–215.
5. **Городня Т. А.** Сучасна стратегія управління капіталом підприємства / Т. А. Городня, О. Р. Стефанюк // Науковий вісник НЛТУ України. – 2008. – Вип. 18.10. – С. 250–253.
6. **Золотаренко В. О.** Функціонально-структурна модель управління структурою капіталу підприємства / В. О. Золотаренко // Управління розвитком. – 2011. – № 1(98). – С. 147–150.
7. **Ллюхін О. О.** Ефективність виявлення та урахування економічних та організаційних передумов раціонального управління капіталом промислового підприємства / О. О. Ллюхін // Вісник економічної науки України. – Донецьк. – 2011. – № 2. – С. 49–51.
8. **Масюк Ю. В.** Особливості оптимізації управління капіталом в умовах кризи / Ю. В. Масюк, Л. І. Бровко // Науковий вісник Ужгородського університету. – 2011. – Спецвипуск 33. – Ч. 2. – С. 181–185.
9. **Мних Є. В.** Економічний аналіз діяльності підприємства : підручник / Є. В. Мних; Київський національний торговельно-економічний ун-т. – К., 2008. – 513 с.
10. **Мойсеєнко І. П.** Інвестування : навч. посіб. / І. П. Мойсеєнко. – К. : Знання, 2006. – 490 с.
11. **Поддєрьогін А. М.** Фінансовий менеджмент : підручник / кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А. М. Поддєрьогін. – К. : КНЕУ, 2008. – 536 с.
12. **Семенов А. Г.** Побудова моделі ефективного управління структурою капіталу підприємства / А. Г. Семенов, А. В. Пелешко // Вісник Запорізького національного університету. – 2010. – № 2(6). – С. 78–83.
13. **Стельмашук А.** Системний підхід до управління капіталом підприємства / А. Стельмашук // Інноваційний розвиток національної економіки : матеріали міжнар. наук.-практ. Інтернет-конф. 7–8 квітн. 2011 р. – Тернопіль : Крок, 2011. – С. 335–337.
14. **Танащук К. О.** Середньозважена вартість капіталу підприємства та її складові / К. О. Танащук, І. В. Політова // Труды Одесского политехнического университета. – 2007. – Вып. 2(28). – С. 1–5.
15. **Терещенко О. О.** Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посіб. / О. О. Терещенко. – К. : КНЕУ, 2003. – 554 с.
16. **Холод З. М.** Формування капіталу підприємств видавничо-поліграфічного комплексу і відображення його у фінансовій звітності / З. М. Холод, І. І. Малярчук // Науковий вісник НЛТУ України. – 2011. – Вип. 21.3. – С. 283–292.
17. **Чиж Н. М.** Напрямки підвищення ефективності використання власного капіталу підприємства / Н. М. Чиж // Економічний форум. – 2011. – Вип. 1. – С. 217–222.
18. **Шелудько В. М.** Фінансовий менеджмент : підручник / В. М. Шелудько. – К. : Знання, 2006. – 439 с.
19. **Шпак Н. З.** Система управління капіталом підприємства / Н. З. Шпак, О. М. Рудницька // Науковий вісник НЛТУ України. – 2010. – Вип. 20.10. – С. 257–261.
20. **Юшко С. В.** Критичний аналіз економічної сутності поняття «капітал підприємства» / С. В. Юшко, А. Лугова // Вісник економіки транспорту і промисловості. – 2011. – № 36. – С. 234–238.

Надійшла до редколегії 15.11.2012