

К.: Знання, 2007. – 668 с. 13. Скібіцький О.М. Стратегічний менеджмент: навчальний посібник / О.М. Скібіцький. – К.: Центр навчальної літератури, 2006. – 312 с. 14. Винокуров В.А. Организация стратегического управления на предприятии / В.А. Винокуров. – М.: Центр экономики и маркетинга, 1996. – 160 с. 15. Маркова В.Д. Стратегический менеджмент: курс лекций / В.Д. Маркова, С.А. Кузнецова. – М.: ИНФРА-М; Новосибирск: Сибирское соглашение, 1999. – 288 с. 16. Шериньова З.Є. Стратегічне управління: навч. посібник / З.Є. Шериньова, С.В. Оборська. – К.: КНЕУ, 1999. – 384 с. 17. Лазаришина І.Д. Економічний аналіз в Україні: методологія, практика: монографія / І.Д. Лазаришина. – Рівне, 2005. – 369 с. 18. Марюта А.Н. Целевой экономической и управленческий анализ (контроллинг): монография / А.Н. Марюта. Нац. металлург. акад. Украины. – Днепропетровск, 2005. – 341 с. 19. Головка Т.В. Стратегічний аналіз: навч.-метод. посібник для самостійного вивчення дисципліни / Т.В. Головка, С.В. Сагова. Київський національний економічний ун-т; За ред. М.В. Кужельного. – К.: КНЕУ, 2002 – 198 с. 20. Володькіна М.В. Стратегический менеджмент / М.В. Володькіна. – К.: Знання, 2002. – 149 с. 21. Ковальчук М.І. Стратегічний аналіз у сільському господарстві: навч.-метод. посіб. для самост. вивч. дисц. / М.І. Ковальчук. – К.: КНЕУ, 2003. – 259 с. 22. Мних Є.В. Економічний аналіз: підручник / Є.В. Мних. – К.: Центр навч. літератури, 2003. – 412 с. 23. Демьянова О.В. Методические основы стратегического анализа на промышленном предприятии (На примере мебельной промышленности Республики Татарстан): Дис. ... канд. экон. наук: 08.00.05. / О.В. Демьянова. – Казань, 2004. – 269 с. – Доступний з: <http://www.smartcat.ru/Management/Accounting.shtml> 24. Ивакина И. Стратегический анализ / И.Ивакина. – Харьков: Фактор, 2008. – 244с. 25. Пласкова Н.С. Стратегический анализ и его роль в обосновании стратегии развития организации / Н.С. Пласкова // Проблемы теории и практики управления. Международный журнал. –2008. – №1. – Доступний з www.uptr.ru/articles-all_3736.html. 26. Редченко К.І. Стратегічний аналіз у бізнесі: навчальний посібник / К.І. Редченко 2-ге вид. доповнене. – Львів: «Новий світ – 2000», 2003 – 272 с. 27. Виханский О.С. Стратегическое управление: учебник / О.С. Виханский. – 2-е изд., перераб и доп. – М.: Гардарики, 1998. – 296 с. 28. Парасій-Вергуненко І.М. Стратегічний аналіз у банках: теорія, методологія, практика: монографія / І.М. Парасій-Вергуненко. – К.: КНЕУ, 2007. – 360с. 29. Финкелстайн С. Что предвещает бурю? / С. Финкелстайн. – Доступний з: http://www.iteam.ru/publications/strategy/section_16/article_1072/ 29.

УДК 330.142.26 (477)

Л.Г. Ліпич, І.О. Гадзевич

Волинський національний університет імені Лесі Українки,
кафедра економіки та інноваційної діяльності

КАПІТАЛ В СИСТЕМІ УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВОМ

© Ліпич Л.Г., Гадзевич І.О., 2009

Розглянуто сутність капіталу, його структуру, управління капіталом на рівні підприємства. З метою визначення оптимального варіанта аналізуються базові стратегії управління капіталом підприємства.

In the proposed article examines the nature of capital, its structure, capital management at the company. In order to determine the best option analyzed basic strategy capital management company.

Постановка проблеми. В основу людських відносин покладено власність. Вона є визначальною як для окремих людей, колективів працюючих, так і для суб'єктів господарювання – підприємств.

На рівні підприємств власність виступає як капітал, який є базою створення і розвитку підприємства й у процесі функціонування забезпечує інтереси держави, власників і персоналу. Будь-яка організація, що веде виробничу чи іншу комерційну діяльність, повинна мати визначений капітал, що являє собою сукупність матеріальних цінностей і коштів, фінансових вкладень і витрат на придбання прав і привілеїв, необхідних для здійснення його господарської діяльності.

Капітал посідає одне з головних місць в системі соціально-економічних та політичних відносин суспільства. Через недосконале управління капіталом як на макро- так і на мікрорівні, що зумовлено низкою об'єктивних та суб'єктивних причин, економіка України доволі повільно долає кризовий стан. Прискорити процес виходу з кризи можна за допомогою управління, що відповідає сучасним умовам, спирається на досягнення науки та враховує практику.

Аналіз досліджень і публікацій засвідчує, що економічну сутність капіталу підприємства дослідники розглядають через такі його характеристики, як основний чинник виробництва. У системі факторів виробництва (капітал, земля, праця) капіталу належить пріоритетна роль, тому що він поєднує усі фактори в єдиний виробничий комплекс; капітал характеризує фінансові ресурси підприємства, що приносять дохід. У цьому випадку він може виступати ізольовано від виробничого фактора у формі інвестованого капіталу; капітал є головним джерелом формування добробуту його власників. Частина капіталу в поточному періоді виходить з його складу і потрапляє до "кишені" власника, а частина капіталу, що накопичується, забезпечує задоволення потреб власників у майбутньому; капітал підприємства є головним вимірником його ринкової вартості. Цією якістю характеризується насамперед власний капітал підприємства, що визначає обсяг його чистих активів. Поряд з цим, обсяг використовуваного власного капіталу на підприємстві характеризує одночасно і потенціал залучення їм позикових фінансових засобів, що забезпечують одержання додаткового прибутку. У сукупності з іншими факторами формує базу оцінки ринкової вартості підприємства; динаміка капіталу підприємства є найважливішим показником рівня ефективності його господарської діяльності. Здатність власного капіталу до самозростання високими темпами характеризує високий рівень формування й ефективний розподіл прибутку підприємства, його здатність підтримувати фінансову рівновагу за рахунок внутрішніх джерел. Водночас, зниження обсягу власного капіталу є, як правило, наслідком неефективної, збиткової діяльності підприємства [1].

Отже, капітал підприємства у сучасних дослідженнях загалом розглядається як накопичений шляхом збереження запас економічних благ у формі грошових коштів та реальних капітальних товарів, що залучається його власниками в економічний процес як інвестиційний ресурс і фактор виробництва з метою отримання доходу, функціонування яких в економічній системі ґрунтується на ринкових принципах і пов'язане з фактором часу, ризику і ліквідності.

Метою статті є доцільний розгляд структури капіталу, що являє собою співвідношення всіх форм власних та позичених фінансових коштів, що використовуються підприємством в процесі своєї господарської діяльності для фінансування активів.

Виклад основного матеріалу. Структура капіталу, що використовується підприємством, визначає багато аспектів не тільки фінансової, але й операційної та інвестиційної його діяльності, активно впливає на кінцеві результати його діяльності. Вона впливає на коефіцієнт рентабельності активів та власного капіталу, визначає систему коефіцієнтів фінансової стійкості та платоспроможності та у результаті, формує співвідношення дохідності та ризику в процесі розвитку підприємства.

В умовах ринкової економіки для підприємств усіх форм власності й організаційно-правового статусу основними джерелами формування фінансового капіталу є як власні, так і позикові кошти.

Утворення власного капіталу відбувається за рахунок зовнішніх і внутрішніх джерел власних коштів [3]. До зовнішніх джерел формування власного капіталу належать, по перше, кошти, що формуються як за рахунок особистих внесків, так і за рахунок можливостей фінансового ринку; по-

друге, кошти, що формуються у порядку розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів у масштабах економічної системи держави. До внутрішніх джерел формування власного капіталу належать фінансові ресурси, які формуються в процесі виробничо-фінансової діяльності підприємства

Позиковий фінансовий капітал підприємств може також утворюватись за рахунок двох основних груп джерел позикових коштів. Зовнішні джерела позикових коштів складаються з двох підгруп: зовнішні довгострокові й зовнішні короткострокові джерела позикового фінансового капіталу. Внутрішні джерела позикових коштів, до яких входять позикові фінансові ресурси, утворюються за рахунок відстрочених зовнішніх довгострокових і короткострокових зобов'язань.

Управління капіталом – це система принципів і методів розробки і реалізації управлінських рішень, пов'язаних з оптимальним його формуванням з різноманітних джерел, а також забезпеченням ефективного його використання у різних видах господарської діяльності підприємства [2, с.259].

Простіше кажучи, управління капіталом – це вплив суб'єкта ринку (тобто підприємства) на об'єкт управління (тобто капітал) з метою ефективного та оптимального використання цього об'єкта для ведення господарської діяльності суб'єкта.

Управління капіталом підприємства скероване на вирішення таких основних завдань [2, с.259–262]:

1. Формування достатнього обсягу капіталу, що забезпечить необхідні темпи економічного розвитку підприємства.
2. Оптимізація розподілу сформованого капіталу за видами діяльності та напрямками використання.
3. Забезпечення умов досягнення максимальної доходності капіталу при запланованому рівні фінансового ризику.
4. Забезпечення мінімізації фінансового ризику, пов'язаного з використанням капіталу, при запланованому рівні його доходності.
5. Забезпечення постійної фінансової рівноваги підприємства у процесі його розвитку.
6. Забезпечення достатнього рівня фінансового контролю над підприємством з боку його засновників.
7. Забезпечення достатньої фінансової гнучкості підприємства.
8. Оптимізація обороту капіталу.
9. Забезпечення своєчасного реінвестування капіталу.

Принципи управління капіталом:

- 1) оптимальне розміщення капіталу підприємства на стадіях кругообороту;
- 2) планування обсягу та структури капіталу;
- 3) наявність системи джерел формування капіталу;
- 4) контроль за станом і використанням капіталу підприємства.

Управління капіталом підприємства, як і весь процес управління, містить стратегію і тактику управління. Під стратегією розуміють загальний напрямок і спосіб використання засобів для досягнення поставленої мети. Встановлюючи визначені правила й обмеження, стратегія дає змогу сконцентрувати зусилля на тих варіантах рішень, що не суперечать обраному напрямку управлінської діяльності. Тактика управління — це конкретні методи і прийоми досягнення поставленої мети у визначеній ситуації й у визначений момент часу. Завдання тактики управління — вибір найоптимальнішого рішення і способів його втілення в ситуації, яка склалася [4].

Існують такі базові стратегії управління капіталом:

- консервативна, метою якої є отримання доходності вищої, ніж за банківськими депозитами за значно менших ризиків, ніж на ринку акцій;
- збалансована, де очікується отримання доходності, що порівнюється з середньоринковою за найліквіднішими акціями, але з меншим ризиком;
- ризикова, де метою є отримання максимального приросту активів;

- індексна призначена для інвесторів, які мають на меті отримання інвестиційного доходу з портфеля цінних паперів, сформованого на основі індексу [2].

Структура управління капіталом підприємства передбачає управління:

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

- 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);

- позиченим 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);

- оптимізація структури капіталу.

Визначення оптимальної структури капіталу вимагає вибору компромісу між ризиком та дохідністю, що ґрунтується на положенні того, що:

- зростання частки позикового капіталу підвищує фінансовий ризик;

- вище значення частки позикового капіталу забезпечує більше значення доходності на власний капітал, підвищує рентабельність власного капіталу підприємства і величину прибутку, що отримується. Але збільшення частки позикового капіталу спричиняє зростання фінансового ризику (тобто недостатності у підприємства коштів для сплати відсотків по кредитах).

Процес управління структурою капіталу ґрунтується на певному механізмі, який являє собою систему основних елементів та функцій, що регулюють процес розроблення та реалізації управлінських рішень у цій галузі.

Ефективність діяльності значною мірою залежить від рівня розвитку та вдосконалення системи управління капіталом. Управління капіталом суб'єктів господарювання тісно пов'язане із прийняттям управлінських рішень, оскільки його величина та динаміка є важливими критеріями для встановлення їх оптимальності. Капітал завжди є необхідним атрибутом діяльності – від моменту створення підприємства до його ліквідації або реорганізації. Своєю чергою, управління капіталом передбачає вплив на його обсяг і структуру, а також джерела формування з метою підвищення ефективності його використання. Налагоджений механізм управління капіталом передбачає: чітку постановку цілей і завдань управління капіталом, а також контроль за їх додержанням у плановому періоді; удосконалення методики визначення й аналізу ефективності використання усіх видів капіталу; розроблення напрямків оптимізації процесу управління капіталом, а також їх аналізу і впровадження; 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.

Вимагає детальнішого розгляду оптимізація структури капіталу.

Аналіз літературних джерел дав змогу зробити висновки, що методику оптимізації структури капіталу доцільно побудувати у два етапи:

1. Проведення фінансового аналізу структури капіталу;

2. Визначення інтегрованих шляхів оптимізації структури капіталу (рисунок).

Розглянемо їх детальніше.

1. Оцінка реальної ринкової вартості підприємства та дієвості його фінансово-господарської діяльності. Виходячи із визначення власного капіталу як загальної вартості майна підприємства [1; 5], можна зауважити, що реальну вартість не завжди можна визначити кількісно, зокрема, при інших рівних умовах вартість компанії, що є відомим трендом, є вищою, а отже, вищою буде і вартість її майна. З іншого боку, за наявності на підприємстві власного інтелектуального капіталу його вартість (вартість розробки та проведення досліджень) не завжди відповідає ринковій вартості (конкурентні переваги, які надасть підприємству ця розробка). Тож оцінка реальної ринкової вартості власного капіталу підприємства є першим кроком до ефективного управління ним.

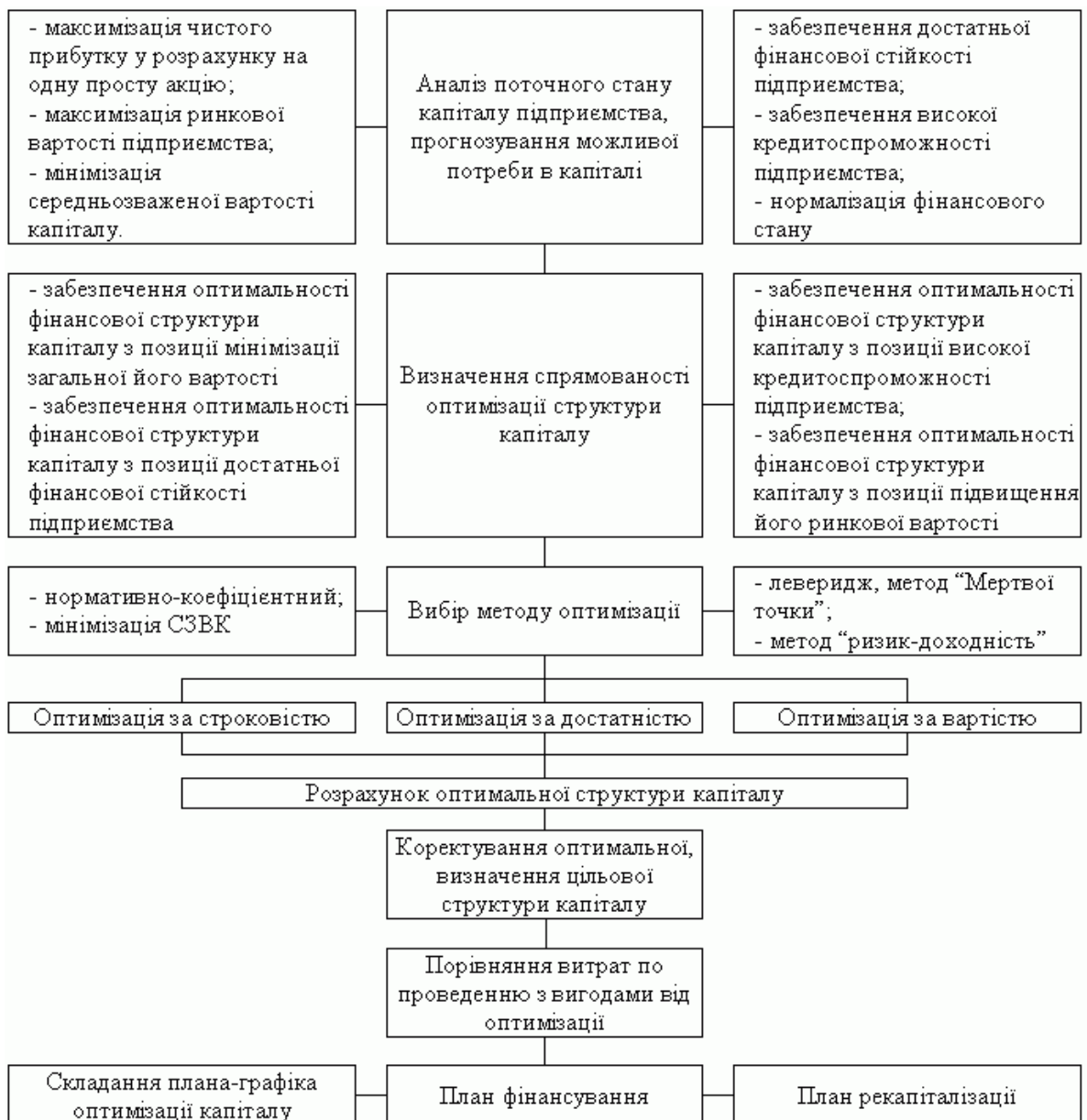


Схема оптимізації структури капіталу [1;2].

2. Визначення оптимальної частки власного капіталу у структурі капіталу підприємства. Враховуючи функціональне призначення власного капіталу, на мікрорівні можна виділити його позитивні риси:

- простота залучення використання (при вирішенні питання щодо збільшення обсягу власного капіталу або щодо напрямків його використання рішення приймає підприємство без участі будь-яких інших суб'єктів господарювання);
- вища дохідність та здатність генерувати прибуток (при використанні власного капіталу немає потреби сплачувати відсотки за кредитом) [4];
- підвищення конкурентоспроможності підприємства (наявність значної частки власного капіталу збільшує його платоспроможність та фінансову стійкість, що надає певних конкурентних переваг та статусу перед клієнтами та партнерами).

Проте використання підприємствами лише власного капіталу має і негативні риси:

- обсяг власного капіталу обмежений, тому підприємство може втратити можливість розширення діяльності та збільшення рентабельності за рахунок залучення позикових коштів із допомогою ефекту фінансового левериджу;

– часто власний капітал, залучений із зовнішніх джерел, має вищу вартість порівняно із позиковим капіталом [4].

Тому одним із основних питань управління власним капіталом підприємства є визначення оптимальної структури капіталу, тобто такого співвідношення власних і позикових коштів, яке забезпечує максимізацію ринкової вартості компанії.

3. Створення ефективної концепції збереження власного капіталу. Враховуючи динамічність зовнішнього середовища та підвищення конкуренції, часто основною метою підприємства є не збільшення власного капіталу, а збереження його. Необхідність забезпечення власного капіталу на визначеному рівні знайшла своє відображення у міжнародних стандартах бухгалтерського обліку у вигляді концепції збереження власного капіталу, що орієнтована на забезпечення безперервності господарської діяльності підприємства. Одним із показників збереження власного капіталу є показник «чисті активи», який визначається як різниця між активами підприємства та обсягом його зобов'язань. Подібним чином деякі автори [5] визначають власний капітал підприємства.

Слід зазначити, що управління формуванням, використанням та збереженням власного капіталу є основним у системі менеджменту і існує навіть на малих підприємствах, а от питання визначення ринкової вартості компанії, дієвості її фінансово-господарської діяльності та формування оптимальної структури капіталу зазвичай виникають лише на великих підприємствах.

Відповідно до концепції збереження власного капіталу таке управління доцільне у разі, коли підприємство знаходиться у кризовому стані.

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.

Висновки. В умовах ринкової економіки в Україні процеси, що пов'язані з вдосконаленням системи управління капіталом підприємства, зокрема його формування та використання, набувають особливого значення, оскільки створення та розвиток необхідної фінансової ресурсної бази є важливою умовою сталого економічного зростання.

1. Бланк И. А. *Управление капиталом: Учебный курс.* – К.: Эльга, Изд-во Ника-Центр, 2004. – 576 с. 2. Бланк И.А. *Финансовый менеджмент: Учеб. курс.* – К.: Ника-Центр, Эльга, 2001. – 528 с. 3. Воробйов Ю.М. *Формування власного фінансового капіталу підприємств // Фінанси підприємства.* – 2006. – № 6. – 332 с. 4. Плікус І. Й. *Система моніторингу для фінансового прогнозу діяльності підприємства. // Фінанси України.* – 2004. – № 6. – С. 35–44. 5. Шевчук Н. *Капітал підприємства: формування та ефективність функціонування. //Ринок цінних паперів України.* – 2004. – № 5, 6. – С. 39–43.