

ВЗАЄМОЗВ'ЯЗОК ФУНКЦІЇ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ІЗ ПІДСИСТЕМАМИ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ ПІДПРИЄМСТВА

Для здійснення своєї діяльності і її розвитку підприємству потрібно постійне фінансування. В умовах економічної нестабільності, недостачі власних засобів, підвищеного ризику, високої ціни кредитних банківських ресурсів стає скрутним економічне зростання, стійкий розвиток і ефективна господарська діяльність вітчизняних підприємств. Постає проблема вдосконалення вже існуючих або пошуку нових механізмів фінансового забезпечення суб'єктів господарювання, оптимізація структури джерел фінансування з метою їх найбільш ефективного використання й відповідного підвищення ефективності діяльності підприємства в цілому. При цьому важливим є зміцнення фінансової незалежності й стійкості підприємства. Таким чином, управління капіталом є невід'ємною складовою системи фінансового управління, що має забезпечити одержання позитивного фінансового результату господарської діяльності, досягнення її стратегічних і тактичних цілей.

Теоретичні й практичні аспекти управління капіталом розглядаються в роботах І.О. Бланка, М.І. Баканова, В.В. Ковальова, О. Стоянової, Дж. Ван Хорна й ін. [1-5]. Однак недостатньо обґрунтований комплексний підхід до вивчення функції управління капіталом вимагає подальшого дослідження й практичних розробок.

Метою статті є теоретичне обґрунтування побудови функції управління капіталом підприємства у взаємозв'язку з іншими функціями й підсистемами фінансового менеджменту.

Насамперед необхідно визначитися з використанням терміна "капітал". Як і у випадку трактування терміна "оборотні активи", точки зору різних авторів досить різноманітні.

І. Бланк відзначає, що "з позицій фінансового менеджменту капітал підприємст-

ва характеризує загальну вартість засобів у грошових, матеріальних формах, інвестованих у формування його активів" [1].

Схожа точка зору в наступного автора: капітал – це "сукупність економічних благ у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, які залучаються в економічний процес діяльності суб'єкта господарювання й здатні приносити дохід" [7].

Думка О. Гурнака є такою: "капітал є складною економічною категорією, сутність якої виражається у діалектичній єдності матеріально-речового і суспільно-економічного аспектів. У матеріально-речовому аспекті капітал являє собою вартість, яка ініціює і забезпечує перебіг економічних процесів, пов'язаних із її зростанням, за умов ефективного управління цими процесами в цілому і управління ризиками, пов'язаними із цими процесами, зокрема. Урахування суспільно-економічного аспекту вимагає розглядати капітал як систему виробничих відносин, яка обумовлює розподіл і привласнення знов створеної вартості" [6].

А. Котов дуже широко розглядає капітал підприємства й виділяє три підходи: "монетаристський, матеріально-речовинний і марксистський. У рамках монетаристського підходу капітал розглядається як сукупність коштів, що приносять прибуток їх власнику, основним джерелом формування капіталу при цьому вважається позитивний торговий баланс. Прихильники матеріально-речовинного підходу під поняттям "капітал" розуміють сукупність засобів і предметів праці, які призначені для подальшого виготовлення товарів. Представники марксистського підходу джерелом формування капіталу вважають додаткову вартість, утворену працею найманих робітників, а виробничі відносини капіталістичного суспільства розглядають як відносини з приводу розподілу додаткової вартості". У підсумку сформульоване таке по-

няття капіталу: "капітал становить накопичений запас цінностей, залучений його власниками в економічний процес (обіг), з метою одержання доходу або інших вигід... Під капіталом підприємства слід розуміти вторинний основний фактор виробництва, що є похідним від таких первинних факторів, як праця, земля, підприємницькі здібності, та в сукупності з ними генерує додаткову вартість. У сучасних умовах господарювання фактор виробництва "капітал" виступає як виробничий і інвестиційний ресурс, джерело доходу, об'єкт управління і формування, об'єкт власності, купівлі-продажу і тимчасової переваги, носій факторів ризику і ліквідності" [8].

З різних точок зору розглядає капітал Н. Чиж: "капітал може бути представлений як сукупністю факторів виробництва – предметно-функціональний підхід визначення капіталу, або як ресурс, що може використовуватися для придбання засобів та предметів праці, тобто грошовий підхід. Проте прийняття однієї з точок зору щодо трактування капіталу, обов'язково спричинить теоретичне обмеження його суті. При визначенні суті капіталу предметно-функціональний та грошовий підхід повинні застосовуватися в єдності" [9].

У роботі пропонується виходити з того, що термін "капітал" характеризує джерела формування майна підприємства, тобто по своєму економічному змісту він дає зрозуміти, з яких джерел (власних або залучених) сформовані активи підприємства й наскільки підприємство залежить від зовнішніх джерел фінансування.

Із цього погляду управління капіталом представляється як управління формуванням, розміщенням і використанням засобів, необхідних для здійснення виробничо-господарської діяльності підприємства, оптимізації обсягу, складу, структури й вартості цих засобів з метою досягнення максимального кінцевого результату діяльності підприємства.

Виходячи з даного визначення, можна виділити такі етапи управління капіталом підприємства:

1. Визначення потреби в капіталі (на основі виробничої програми і її зіставлення з наявними засобами).

2. Визначення можливих джерел залучення засобів (відповідно до розмірів підприємства, його форми власності, інвестиційної привабливості, доступності джерел і т.д.).

3. Оцінка можливих варіантів структури капіталу і її оптимізація з погляду мінімізації ціни капіталу, максимізації віддачі від використання засобів при збереженні фінансової незалежності.

4. Розміщення капіталу, формування майна підприємства.

5. Раціональне використання капіталу.

6. Оцінка впливу сформованого капіталу на ефективність діяльності підприємства.

Мета управління капіталом полягає в підвищенні ефективності діяльності підприємства при збереженні його фінансової стійкості.

Визначальним в управлінні капіталом підприємства є управління його структурою, тобто співвідношенням власних і притягнутих джерел фінансування, засноване на пошуку оптимальних показників ціни капіталу, рівня фінансової стійкості й одержуваної прибутковості від використання засобів, тобто сформована структура капіталу має забезпечувати компроміс між вигодами від використання позикового капіталу й ризиком втрати фінансової незалежності й зниження прибутковості.

У наш час формування і власних і позикових джерел фінансування є проблематичним. Внутрішні джерела, створювані за рахунок нерозподіленого прибутку й фондів нагромадження в результаті збиткової діяльності, інфляції й інших негативних факторів, не дозволяють повною мірою забезпечити потреби підприємства в додатковому капіталі. Що стосується зовнішнього власного джерела, такого як емісія акцій, то, як справедливо зауважує О. Гурнак, "ці механізми використовуються підприємствами неефективно і обмежено. Емісії акцій переважно використовуються вітчизняними підприємствами не для мобілізації капіталів широкого кола анонімних інвесторів, а як засіб перерозподілу власності у процесі приватизації, а також зміни структури акціонерної власності на користь великих акціонерів, що досить часто пов'язано із порушенням інтересів міноритарних акціонерів" [6].

Залучення ж позикового капіталу також пов'язано з виникненням труднощів, які в першу чергу стосуються обмежених можливостей банківської системи, необхідністю наявності довіри з боку банку, дорожчею кредитних ресурсів.

Як показують статистичні дані (табл. 1, 2), за останні 7 років у структурі пасиву балансу промислових підприємств України скоротилася питома вага власного капіталу при зби-

льшенні питомої ваги довгострокових і поточних зобов'язань. З огляду на високий рівень відсотків по довгострокових і короткострокових кредитах, дану ситуацію не можна назвати сприятливою. Ця тенденція викликає зниження прибутковості вітчизняних підприємств, супроводжуване збільшенням їх залежності від позикових джерел фінансування, але сформовані економічні умови господарювання не залишають їм іншого вибору.

Таблиця 1

Пасив балансу промислових підприємств України, млн грн [10]

Період	Власний капітал	Забезпечення майбутніх витрат і платежів	Довгострокові зобов'язання	Поточні зобов'язання	Доходи майбутніх періодів	Баланс
01.01.2005	237504,2	8117,9	35197,8	195224,9	5037,9	481082,7
01.01.2006	258910,2	9747,5	43821,5	201629,7	5554,1	519663
01.01.2007	310325	10557,5	76179,5	222046,3	7033,6	626141,9
01.01.2008	358034,1	13427,3	104534,3	278070,1	7984,9	762050,7
01.01.2009	371131,6	16641,1	146257,5	357966	8595,9	900592,1
01.01.2010	401121,0	19582,2	170494,8	466984,6	9433,3	1067615,9
01.01.2011	412838,1	22616,1	172259,2	538121,2	8781,4	1154616,0

Таблиця 2

Структура капіталу промислових підприємств України, %

Період	Власний капітал	Забезпечення майбутніх витрат і платежів	Довгострокові зобов'язання	Поточні зобов'язання	Доходи майбутніх періодів	Баланс
01.01.2005	49,37	1,69	7,32	40,58	1,05	100,00
01.01.2006	49,82	1,88	8,43	38,80	1,07	100,00
01.01.2007	49,56	1,69	12,17	35,46	1,12	100,00
01.01.2008	46,98	1,76	13,72	36,49	1,05	100,00
01.01.2009	41,21	1,85	16,24	39,75	0,95	100,00
01.01.2010	37,57	1,83	15,97	43,74	0,88	100,00
01.01.2011	35,76	1,96	14,92	46,61	0,76	100,00

Найбільшою мірою на ефективність структури капіталу впливає ціна капіталу. Ціна кожного джерела, залученого у виробництво або іншу підприємницьку діяльність, різна, тому ціна капіталу підприємства визначається за формулою середньозваженої величини.

Як було вже відзначено, фактором, що впливає на визначальну структуру капіталу, є рівень фінансової стійкості підприємства, тобто залежність підприємства від зовнішніх

джерел фінансування, ефективність розміщення капіталу в активах і його використання. Оцінка ефективності використання капіталу визначається за допомогою розрахунку рентабельності власних засобів, ефекту фінансового левериджу, виробничого левериджу й виробничо-фінансового левериджу. Дані механізми в цей час розглядаються багатьма дослідниками, продовжуючи вдосконалюватися й розвиватися.

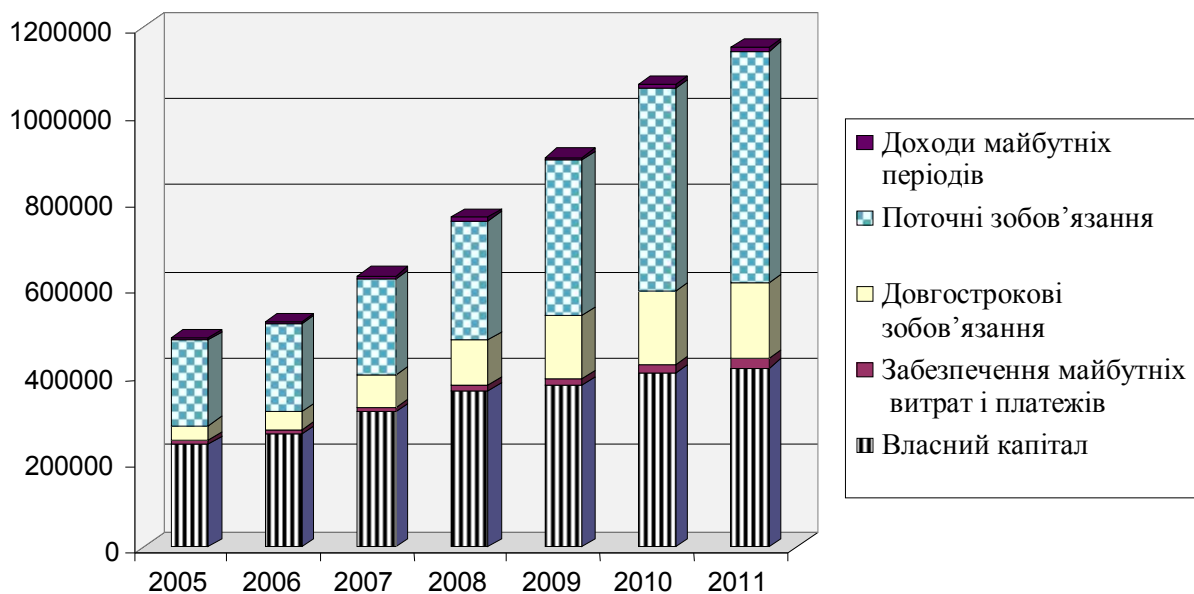


Рис. 1. Структура пасиву балансу промислових підприємств України

Своє подальше обґрунтування одержує й місце управління капіталом у діяльності підприємства. У роботі Р. Косинського відзначається, що "основними функціональними підсистемами управління капіталом підприємства є виробничий менеджмент, маркетинг-менеджмент, логістичний менеджмент, фінансовий менеджмент та інноваційний менеджмент, які взаємодіють між собою. Системоутворюючими підсистемами при цьому виступають фінансовий і логістичний менеджмент. Функцією першого є управління грошовими потоками, а другого – управління потоками капітальних благ" [11].

Однак більш доцільним і обґрунтованим є підхід, заснований на включенні функції управління капіталом у систему фінансового менеджменту при тісному взаємозв'язку з його підсистемами: підсистемою маркетингу, бюджетування й планування, економічної діагностики фінансового стану, ризику, контролінгу. Визначимо більш детально даний взаємозв'язок.

Підсистема маркетингу пов'язана з обґрунтуванням необхідності освоєння нових виробництв і відповідного переоснащення або дооснащення існуючих технологій і процесів, що викликає додаткову потребу в капіталі; визначає можливий обсяг збуту на основі прогнозування попиту, надаючи підсис-

темі планування прогнозні дані про виторг для визначення потреби в додатково залученому капіталі.

Підсистема бюджетування й планування виконує складання виробничої програми, на основі якої визначається обсяг капіталу, необхідний для її втілення, і обсяг капіталу, який необхідно залучити із внутрішніх або із зовнішніх джерел фінансування. Зіставляючи наявний обсяг капіталу із планованим його розміщенням в активах, виявляється потреба в додатковому капіталі.

Підсистема ризику тісно пов'язана з управлінням капіталом при оцінці фінансового левериджу, можливості втрати фінансової стійкості в прагненні його нарощування й розширення обсягів виробництва при значному залученні позикових засобів. Отримана оцінка ризику дозволяє зробити висновок про те, які джерела фінансування є найбільш надійними, наскільки ризикована структура капіталу, дозволяє припустити, як вона вплине на інвестиційну привабливість підприємства й ефективність його діяльності, тобто дає базу для оцінки фінансового стану підприємства.

За допомогою підсистеми економічної діагностики фінансового стану підприємства визначаються кількісні параметри оптимальної структури капіталу й показників фінансо-

вої стійкості, виявляються фактори, що впливають на них. У роботі О. Ярошука [7] викладено достатньо детальний підхід до

аналізу формування капіталу підприємства і його структур (рис. 2).

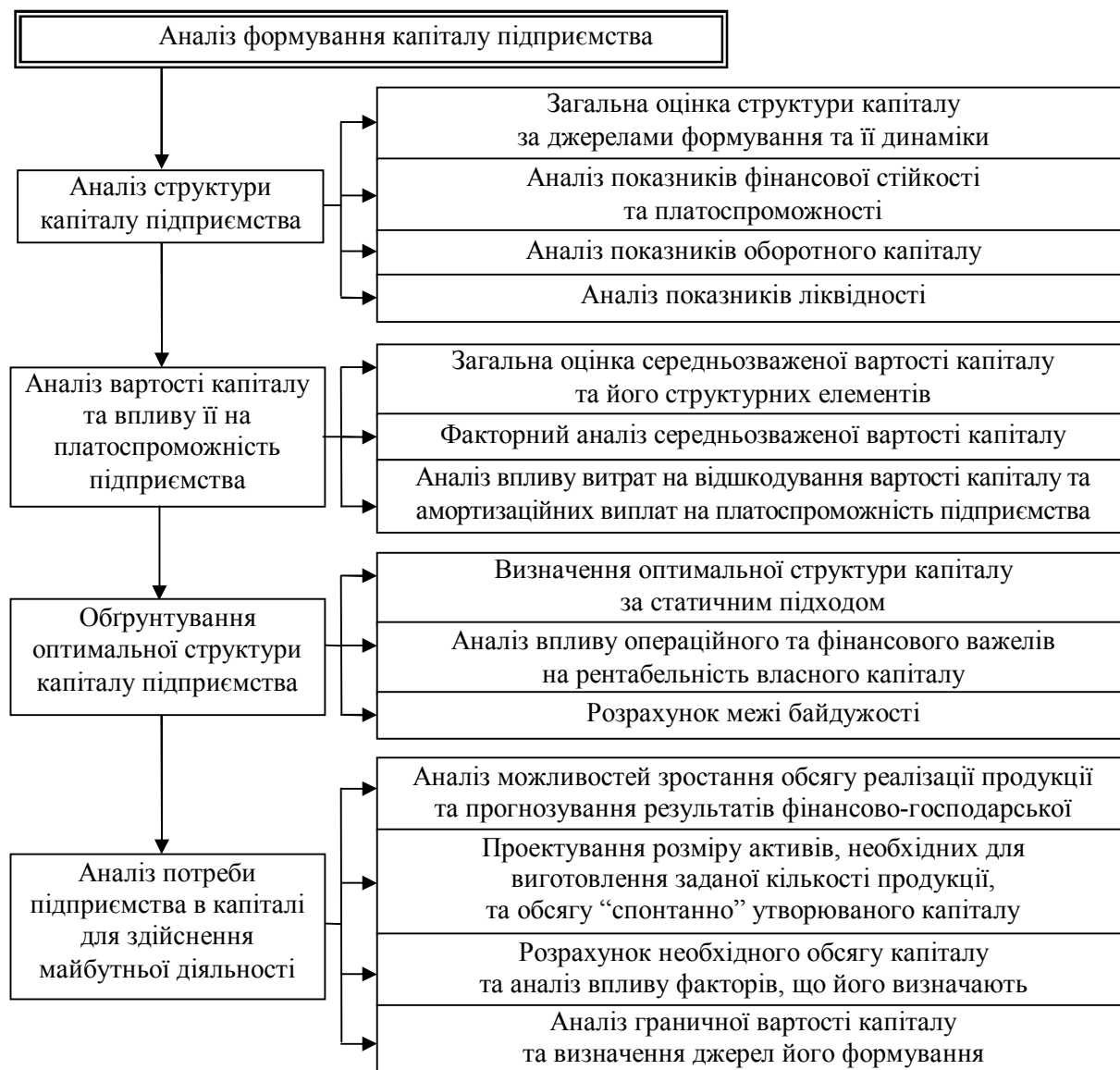


Рис. 2. Структурно-логічна схема аналізу формування капіталу підприємства [7]

Таким чином, підсистема діагностики фінансового стану тісно взаємозалежна з підсистемами планування й ризику й надає дані для підсистеми контролінгу.

Контролінг дозволяє не тільки контролювати рух і використання капіталу, але й подавати інформацію про майбутні потреби в ресурсах, виявляти невикористовувані внутрішні резерви мобілізації капіталу. Дана підсистема дає оцінку якості управлінських рішень і дозволяє коригувати кінцеві результа-

ти діяльності підприємства у бік їх збільшення.

Висновки. На відміну від існуючих систем фінансового менеджменту, у статті пропонується виділити підсистеми фінансового менеджменту, що включають окремі елементи, і функції, виконання яких здійснюється у взаємозв'язку з підсистемами. Таким чином, грамотне управління капіталом підприємства в тісному взаємозв'язку з іншими підсистемами фінансового менеджменту дозволить

знизити ризик втрати платоспроможності й фінансової стійкості, забезпечуючи стабільний розвиток підприємства, підвищити ефективність використання власного капіталу й у цілому ефективність діяльності всього підприємства.

Література

1. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: учеб. курс / И.А. Бланк. – К.: Ника-Центр: Эльга, 2002. – 528 с.
2. Баканов М.И. Теория экономического анализа. – 5-е изд., перераб. и доп. / М.И. Баканов, М.В. Мельник, А.Д. Шеремет. – М.: Финансы и статистика, 2005. – 536 с.
3. Ковалев В.В. Финансы организаций (предприятий) / В.В. Ковалев, Вит.В. Ковалев. – М.: ТК Велби, Проспект, 2006. – 352 с.
4. Финансовый менеджмент. Теория и практика: учебник / под ред. Е.С. Стояновой. – М.: Перспектива, 1999. – 656с.
5. Ван Хорн Дж. К. Основы управления финансами / Ван Хорн Дж. К.; пер. с англ. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 800 с.
6. Гурнак О.В. Формування оптимальної структури капіталу промислових підприємств: автореф. дис. ... канд. екон. наук: 08.04.01 / Олександр Володимирович Гурнак. – Донецьк, 2005. – 20 с.
7. Ярошук О.В. Аналіз формування капіталу підприємства: автореф. дис. ... канд. екон. наук: 08.06.04 / Олексій Вікторович Ярошук. – Тернопіль, 2004. – 22 с.
8. Котов А.Н. К определению экономической сущности капитала акционерного общества / А.Н. Котов // Вісник економіки транспорту і промисловості: зб. наук.-практ. статей. Вип. 11. – Харків: УкрДАЗТ, 2005. – С. 216-219.
9. Чиж Н.М. Структуризація власного капіталу акціонерних товариств: автореф. дис. ... канд. екон. наук: 08.00.08 / Наталія Михайлівна Чиж. – Львів, 2008. – 22 с.
10. Державний комітет статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.

11. Косинський Р.А. Організаційно-економічний механізм управління капіталом підприємства: автореф. дис. ... канд. екон. наук: 08.06.01 / Ростислав Анатолійович Косинський. – Харків, 2005. – 20 с.

Refereces

1. Blank, I., A. (2002) Finansovyyu menedzhment. Kyiv: Nika-Tsentr: El'ga.
2. Bakanov, M., I., Mel'nik M., V., Sheremet, A., D. (2005) Teoriya ekonomicheskogo analiza. 5th ed. Moscow: Finansy i statistika.
3. Kovalev, V., V. (2006) Finansy organizatsiy (predpriyatiy). Moscow: TK Velbi, Prospekt.
4. Stoyanova, E., S. (eds.) (1999) Finansovyyu menedzhment. Teoriya i praktika. Moscow: Perspektiva.
5. Van Khorn, Dzh., K. (2003) Osnovy upravleniya finansami. Moscow: Finansy i statistika.
6. Hurnak, O., V. (2005) Formuvannya optymal'noyi struktury kapitalu promyslovykh pidpriyemstv. Summary of Dissertation for Ph.D in economics: 08.04.01. Donets'k.
7. Yaroshchuk, O., V. (2004) Analiz formuvannya kapitalu pidpriyemstva Summary of Dissertation for Ph.D in economics: 08.06.04. Ukraine: Ternopil'.
8. Kotov, A., N. (2005) 'K opredeleniyu ekonomicheskoy sushchnosti kapitala aktsionernogo obshchestva'. Visnyk ekonomiky transportu i promyslovosti. 11. pp. 216-219.
9. Chyzh, N., M. (2008) Strukturyzatsiya vlasnoho kapitalu aktsionerlykh tovarystv. Summary of Dissertation for Ph.D in economics: 08.00.08. Ukraine: L'viv.
10. State Stastics Service of Ukraine (2012) State Stastics Service of Ukraine. <http://www.ukrstat.gov.ua>. [accessed 20 April 2012].
11. Kosyns'kyu, R., A. (2005) Orhanizatsiyno-ekonomichnyy mekhanizm upravlinnya kapitalom pidpriyemstva. Summary of Dissertation for Ph.D in economics:08.06.01. Ukraine: Kharkiv.

Надійшла до редакції 20.04.2012 р.