

the financial condition using indicators assessing the liquidity, solvency, profitability and business activity, which is used in Ukraine most often. Also this article proposes key recommendations in restoring of solvency, sufficient level of financial stability of the enterprise and identify opportunities of the company to continue its business activities, which can be used by enterprises to improve their financial situation.

Keywords: financial condition of enterprise, assessment of the financial condition of enterprise, financial stability.

Хринюк О.С.

к.е.н., доц. НТУУ «КПІ»

Хваль Ю.О.

студентка ФММ НТУУ «КПІ»

ШЛЯХИ ПОКРАЩЕННЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

В даній статті розглянуто суть та роль капіталу підприємства, надано детальну класифікацію його видів. Розроблені основні підходи та шляхи покращення структури капіталу підприємства з метою утворення балансу між часткою власних та позичкових коштів для забезпечення розвитку підприємства на довгострокову перспективу.

Ключові слова: капітал, власний капітал, залучений, позичковий капітал, структура капіталу, оптимізація структури капіталу.

Вступ. В умовах формування ринкової економіки, швидкого зростання кількості конкурентів на ринку, прискорення темпів науково-технічного прогресу для утримання провідних позицій підприємства на ринку постійно необхідні додаткові фінансові ресурси. Проте лише незначна частка компаній спроможна забезпечити свій розвиток за рахунок власних коштів, переважна більшість змушена користуватися залученими. В зв'язку з цим особливої актуальності набуває проблема оптимізації структури капіталу підприємства для збалансування частки власних та позичених коштів, що забезпечить підвищення ринкової вартості капіталу компанії на довгострокову перспективу.

Проблеми управління капіталом підприємства та його структурою розглянуті відомими вченими-економістами: І. О. Бланком [1, 2], В. В. Ковальовим [6], Є. С. Стояною [9], Т. В. Тепловою [10], Є. Ф. Бріггем [3], А. Н. Івановим [5] та іншими. Проте, незважаючи на широке досліджень в даній сфері, обрана проблематика і досі залишається актуальною

Постановка задачі. Метою даної статті визначення шляхів покращення структури капіталу підприємства. Досягнення даної мети забезпечується виконанням наступних завдань:

- визначення сутності та ролі капіталу підприємства;
- класифікація видів капіталу;
- підходи до оптимізації структури капіталу;
- шляхи оптимізації структури капіталу.

Теоретичною та методологічною основою статті є фундаментальні положення економічної теорії, наукові роботи зарубіжних та вітчизняних учених в галузі управління структурою капіталу підприємства. Для досягнення поставленої мети було використано загальнонаукові та спеціальні економічні методи, серед яких метод аналізу та синтезу, об'єктивності, системності, логіко-теоретичного узагальнення та порівняльно-економічного аналізу.

Результати дослідження. Капітал є однією з фундаментальних та складних економічних категорій, сутність якої досліджується багатьма поколіннями протягом років. Для розуміння його сутності виділяють наступні характеристики, такі як:

- об'єкт економічного управління;
- об'єкт власності та розпорядження;
- об'єкт купівлі-продажу;
- джерело доходу;
- фактор виробництва;
- накопичена цінність;
- носій фактора ліквідності та ризику;
- інвестиційний ресурс [1, 2].

Загалом капітал являє собою специфічну категорію, яка несе різне навантаження залежно від:

- етапів життєвого циклу підприємства (статутний і додатковий капітал);
- джерела формування (власний і залучений);
- характеру обороту та ліквідності (основний і оборотний);
- методів визначення (гранична вартість капіталу).
- Основою капіталу підприємства є власний капітал, який є:
- основним початковим та безстроковим джерелом фінансування господарської діяльності підприємства,
- джерелом погашення збитків в підприємства,
- показником, що використовуються для оцінки фінансового стану підприємства, оскільки він демонструє, з одного боку, ступінь фінансової самостійності підприємства (його незалежності від зовнішніх джерел фінансування), а з іншого – ступінь кредитоспроможності підприємства (забезпеченості вимог кредиторів фактично наявним у підприємства капіталом засновників) [2].

Залежно від джерела формування власний капітал можна поділити на вкладений і накопичений капітал.

1. Вкладений капітал – це капітал, внесений власниками підприємства (статутний капітал, пайовий капітал, додатково оплачений капітал). Сума

вкладеного капіталу може збільшуватися також унаслідок конвертування боргових зобов'язань підприємства в акції або частки (паї).

2. Накопичений капітал – це капітал, отриманий у процесі діяльності підприємства. Він включає:

Капітал від переоцінки – додатковий капітал, сформований у нас до оцінки активів, яка здійснюється у випадках, передбачених чинним законодавством, та відповідно до положень бухгалтерського обліку.

Дарчий капітал – додатковий капітал, отриманий підприємством від інших осіб у вигляді безоплатно одержаних активів (додатково отриманий капітал).

Нерозподілений прибуток – частина чистого прибутку, що не була розподілена між власниками.

Проте, здійснюючи господарську діяльність, підприємство завжди використовує залучені кошти, тобто створює борги. Тоді власний капітал визначається як різниця між вартістю його майна і борговими зобов'язаннями. Формула, за якою обчислюється власний капітал набуває такого вигляду:

Власний капітал = Активи – Боргові зобов'язання

Саме тому даний показник слугує в якості фінансового управління підприємством [5].

Розглянемо більш детальну класифікацію за І. О. Бланком (рис. 1) [1, 2].

1. За приналежністю підприємству виділяють власний та позиковий види його капіталу.

2. За метою використання у складі підприємства виділяють: виробничий, позиковий та спекулятивний. Виробничий капітал характеризує засоби підприємства, що інвестовані в його операційні активи для здійснення виробничо-збутової його діяльності. Позиковий капітал представляє собою ту частину, яка використовується підприємством в процесі інвестування у грошові інструменти, а також у боргові фондові інструменти. Спекулятивний капітал характеризує ту його частину, яка використовується в процесі здійснення спекулятивних (що базуються на різниці в цінах) фінансових операцій (придбання деривативів в спекулятивних цілях і т.п.).

3. За формами інвестування розрізняють капітал в грошовій, матеріальній та нематеріальній формах, що використовується для формування статутного фонду підприємства.

4. За об'єктом інвестування виділяють основний та оборотний види капіталу підприємства.

5. За формою надходження в процесі кругообігу, тобто в залежності від стадій загального циклу цього кругообігу, розрізняють капітал підприємства у грошовій, виробничій та товарній його формах.

6. За формами власності виявляють приватний та державний капітал, що інвестований в підприємство в процесі формування його статутного фонду.

7. За організаційно-правовими формами діяльності виявляють наступні види капіталу: акціонерний капітал, пайовий капітал, індивідуальний капітал.

9. За характером використання власниками виділяють споживаний та накопичувальний (реінвестований) види капіталу.

10. За джерелами залучення розрізняють національний (вітчизняний) та іноземний капітал, інвестований в підприємство [1, 2].

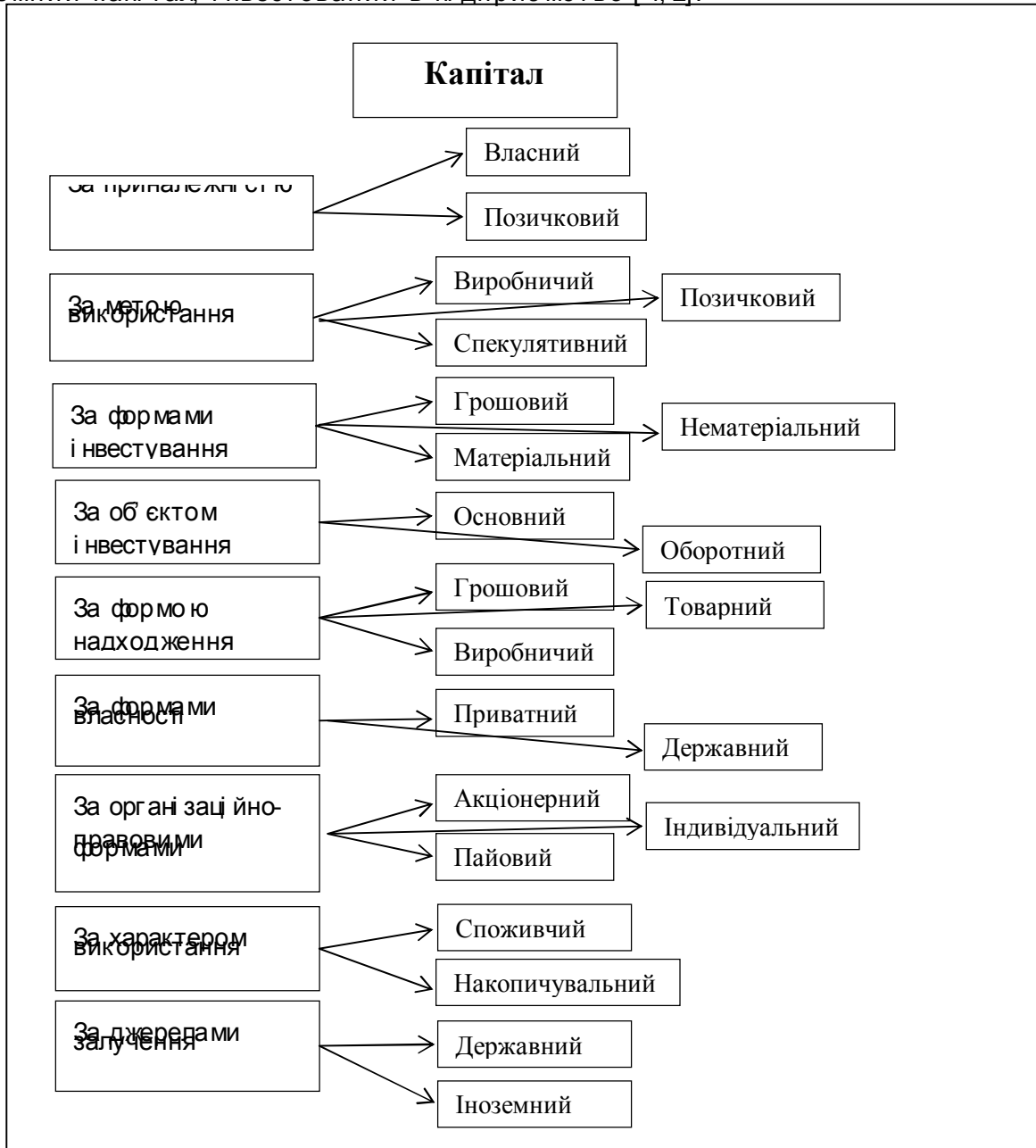


Рис. 1. Класифікація капіталу підприємства за Бланком

Таким чином, роль капіталу на підприємстві полягає в наступному:

1. Першочергово необхідний для державної реєстрації компанії.
2. Забезпечує виробничо-збутову та фінансово-інвестиційну діяльність.
3. Є виходом на проектні показники розвитку і розміри підприємства.
4. Створює можливості для розширення масштабу в господарській діяльності, підвищення фінансових показників, задовольняє потреби персоналу, сприяє підвищенню продуктивності праці.
5. Формує сприятливий економічний та інвестиційний клімат країни [2].

Забезпечення балансу між власними та залученими коштами є важливою задачею для успішного розвитку підприємства. Тому постає необхідність у проведенні заходів по оптимізації структури капіталу компанії. Оптимальна структура капіталу являє собою таке співвідношення використання власних і позичених коштів, при якому забезпечується ефективна пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності і коефіцієнтом фінансової стійкості підприємства, тобто максимізується його ринкова вартість.

Виділяють наступні підходи до оптимізації структури капіталу підприємства:

- традиційна концепція;
- компромісна концепція;
- концепція протиріччя і інтересів [6, 7].

Традиційна концепція структури капіталу ґрунтується на положенні про можливість оптимізації структури капіталу шляхом урахування різної вартості окремих його складових. Теоретичною базою цієї концепції є твердження, що вартість власного капіталу підприємства завжди вище, ніж вартість позичкового капіталу. Рівень доходності позичкового капіталу в усіх його формах носить детермінований характер у зв'язку з тим, що ставка процента по ньому є фіксованою та визначеною заздалегідь. Рівень доходності власного капіталу невизначений і залежить від фінансових результатів діяльності підприємства. Виходячи із більш низького рівня вартості позичкового капіталу в співставленні з власним, дана концепція механізму оптимізації структури капіталу передбачає: за рахунок підвищення питомої ваги позичкового капіталу знижується показник середньозваженої вартості капіталу підприємства і відповідно – підвищується ринкова вартість підприємства [6, 7].

Зміст компромісної концепції капіталу зводиться до того, що за умов реально функціонуючого ринку капіталу цей показник складається під впливом багатьох факторів, які мають протилежну спрямованість впливу на ринкову вартість. Зазначені фактори за своїм сумарним впливом формують певне співвідношення рівня доходності та ризику використання капіталу підприємства за умов різної структури. Рівень доходності капіталу визначає показник середньозваженої його вартості, а рівень ризику формує показник питомої ваги залученого капіталу в загальній сумі і генерує загрозу банкрутства підприємства.

Основу концепції протиріччя і інтересів складає положення про різні інтереси та рівні інформованості власників, інвесторів, кредиторів та менеджерів в процесі управління капіталом. Її базою є наступні теорії: теорія асиметричної інформації, сигнальна теорія та ін. Теорія асиметричної інформації базується на припущенні недосконалості ринку капіталу. Реальний ринок надає неадекватну інформацію учасникам відносно перспектив розвитку підприємства. Асиметричність проявляється в тому, що менеджери підприємства володіють найбільш достовірною інформацією ніж інвестори та кредитори. Сигнальна теорія базується на припущенні про те, що ринок

капіталу посиляє інвесторам та кредиторам відповідні сигнали відносно перспектив розвитку підприємства на підставі поведінки менеджерів. Кредитори вимагають здійснення власного контролю за ефективність використання наданого капіталу, з метою забезпечення його повернення. Витрати при цьому включаються в процентну ставку, яку сплачує підприємство. Враховуючи витрати, з підвищенням питомої ваги залученого капіталу, спостерігається зростання середньозваженої вартості капіталу, і відповідно – зниження ринкової вартості підприємства [6, 7].

На основі даних підходів визначимо наступні шляхи оптимізації структури капіталу [1, 2, 3]:

1. Аналіз капіталу підприємства. Його основною метою є виявлення динаміки обсягу і складу капіталу в попередніх періодах, їх вплив на фінансову стійкість і ефективність використання капіталу. Для здійснення даного аналізу користуються наступними показниками:

- коефіцієнт автономії;
- коефіцієнт фінансування;
- коефіцієнт довгострокової фінансової незалежності;
- коефіцієнт співвідношення довго- та короткострокової заборгованості.
- період обороту капіталу;
- коефіцієнт рентабельності власного використаного капіталу;
- коефіцієнт рентабельності власного капіталу;
- капіталовіддача;
- капіталоемність реалізації продукції.

2. Оцінка основних факторів, які визначають формування структури капіталу. На практиці не існує універсальних параметрів для визначення факторів, які мають вплив на структуру капіталу:

– галузеві особливості операційної діяльності підприємства, чим вищий рівень фондостокості та частки необоротних активів, тим більше підприємство зорієнтовано на власний капітал;

– стадія життєвого циклу підприємства, на ранніх стадіях розвитку підприємства більш схильні до залучення капіталу, ніж на стадії зрілості;

– кон'юнктура товарного ринку, чим стабільніша кон'юнктура цього ринку, а відповідно, стабільний попит на продукцію підприємства, тим вищим і безпечнішим є використання позиченого капіталу, і навпаки – в умовах несприятливої кон'юнктури потрібно знижувати рівень позичкового капіталу;

– рівень оподаткування прибутку, оскільки в умовах низьких ставок податку на прибуток використання залучених коштів зменшується і навпаки.

3. Оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності. Для проведення таких оптимізаційних розрахунків використовується механізм фінансового леверіджу.

4. Оптимізація капіталу за критерієм мінімізації його вартості. Процес цієї оптимізації базується на попередній оцінці вартості власного та

залученого капіталу при різних умовах його залучення і здійснення багатоваріантних розрахунків в середньозваженої вартості капіталу.

5. Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків. Цей метод оптимізації структури капіталу пов'язаний з процесом диференційного вибору фінансування різних складових частин активів підприємства. З цією метою всі активи підприємства поділяють на три групи: необоротні активи; постійна частина оборотних активів; змінна частина оборотних активів.

6. Формування показника цільової структури капіталу. Граничні межі максимально рентабельної та мінімально ризикованої структури капіталу дозволяють визначити поле вибору конкретних його значень на певний період [1, 2, 3].

Висновки. Капітал є важливою базою для утворення, функціонування та розвитку компанії на ринку. Проте в умовах зростаючого рівня конкуренції з метою забезпечення передових позицій компанії все частіше змушені використовувати залучені кошти, частка яких дуже часто перевищує частку власного капіталу. Дані процеси можуть призвести до суттєвого зниження рентабельності підприємства. Саме тому на кожному підприємстві має застосовуватися комплекс заходів по оптимізації структури капіталу. Розроблені наступні підходи до управління структурою капіталу: традиційна концепція, яка ґрунтується на положенні про можливість оптимізації структури капіталу шляхом урахування різної вартості окремих його складових, компромісна концепція, яка розраховує рівень доходності капіталу як показник середньозваженої його вартості, а рівень ризику як показник питомої ваги залученого капіталу в загальній сумі, основу концепції протиріччя інтересів складає положення про різні інтереси та рівні інформованості власників, інвесторів, кредиторів та менеджерів в процесі управління капіталом.

Отже, основними етапами або шляхами оптимізації структури капіталу є наступні: аналіз капіталу підприємства, оцінка основних факторів, які визначають формування структури капіталу, оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності, оптимізація капіталу за критерієм мінімізації його вартості, оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків та формування показника цільової структури капіталу.

Використання даних заходів дозволить підприємству забезпечити баланс між часткою власних та залучених коштів, з перевагою в сторону перших, що позитивно відобразиться на рівні прибутку та рентабельності підприємства на перспективу.

Список використаних джерел

1. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. Т. 1. / И.А. Бланк – К.: Ника-Центр, 1999.
2. Бланк И.А. Управление использованием капитала / И.А. Бланк – К.: Ника-Центр, 1999.

3. Брігхем Є.Ф. Основи фінансового менеджменту / Є.Ф. Брігхем – К.: КП «ВАЗАКО» Видавництво «Молодь», 1997.
4. Воробйов Ю М Особливості формування фінансового капіталу підприємства // Фінанси України / Ю М Воробйов – 2001. – №2 – С 77-85.
5. Иванов А Н АО управление капиталом и дивидендная политика / А Н Иванов – М.: ИНФРА – М 1996
6. Ковалев В.В. Управление финансами: учебное пособие / В.В. Ковалев – М.: 1998.
7. Мойсеенко І. П. Інвестування: навч. посіб. / І. П. Мойсеєнко. – К.: Знання, 2006. – 490 с.
8. Селезнева Н Н, Юнова А Ф Финансовый анализ. – М, 2001.
9. Стоянова Е С Финансовый менеджмент. Российская практика / Е С Стоянова – М, 1995
10. Теплова Т.В. Финансовый менеджмент: управление капиталом и инвестициями / Т.В. Теплова– М., 2000.

Хринюк А.С.

доц. НТУУ «КПІ»

Хваль Ю.А.

студентка ФММ НТУУ «КПІ»

ПУТИ УЛУЧШЕНИЯ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ

В данной статье рассмотрена сущность и роль капитала предприятия, предоставлена детальная классификация его видов. Разработаны основные подходы и пути улучшения структуры капитала предприятия с целью создания баланса между долей собственных и заемных средств для обеспечения развития предприятия на долгосрочную перспективу.

Ключевые слова: капитал, собственный капитал, привлеченный, ссудный капитал, структура капитала, оптимизация структуры капитала.

Hrynyuk O.S.

assistant professor NTUU «KPI»

Khval Y.O.

Student of FMM NTUU «KPI»

WAYS FOR IMPROVING THE CAPITAL STRUCTURE OF THE ENTERPRISES

This paper considers the nature and role of the companies' capital with the detailed classification of types. There were found main approaches and ways for improving the capital's structure of the enterprises in order to form a balance between the proportion of own and borrowed funds for the development on a long term.

Keywords: capital, own capital, borrowed capital, capital structure, capital structure optimization.
