

Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка" включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Наказ Міністерства освіти і науки України від 29.12.2014 № 1528) www.economy.nayka.com.ua | № 12, 2018 | 27.12.2018 р.

DOI: [10.32702/2307-2105-2018.12.92](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2018.12.92)

УДК 332.14

*О. В. Майборода,
к. е. н, доцент, доцент кафедри фінансів і кредиту, Харківський інститут фінансів
Київського національного торговельно-економічного університету, м. Харків
С. Ю. Хлопкова,
студентка, Харківський інститут фінансів
Київського національного торговельно-економічного університету, м. Харків*

ОПТИМІЗАЦІЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ТА ЙОГО ВПЛИВ НА ФІНАНСОВИЙ ПОТЕНЦІАЛ ПІДПРИЄМСТВА

*O. V. Maiboroda
Ph.D., associate professor of the Department of Finance and Credit,
Kharkiv Institute of Finance Kyiv National University Trade and Economics, Kharkiv
S. Y. Hlopkova
student Kharkiv Institute of Finance Kyiv National University Trade and Economics, Kharkiv*

OPTIMIZATION OF THE STRUCTURE OF THE CAPITAL AND HIS INFLUENCE AT THE FINANCIAL POTENTIAL OF THE ENTERPRIS

У статті проаналізовано і розкрито теоретичні положення фінансового потенціалу в контексті наукових підходів, визначено його зміст та місце, сформовано його основні цілі та особливості в сучасних умовах. Доведено що фінансовий потенціал в широкому розумінні відображає сукупність фінансових ресурсів, що є в розпорядженні управлінської діяльності. Їх нестача унеможливує досягнення поставленої мети, а отже, знижує надійність функціонування управління аж до її відмови. Під управлінням капіталом з метою зміцнення його фінансового потенціалу автори розуміють комплекс заходів з нарощування фінансових ресурсів для ефективного ведення розширеного відтворення. Поєднуючи основні критерії оцінки фінансового потенціалу доведено, що оптимізація структури капіталу підприємства повинна здійснюватися за ознаками фінансової стійкості, мінімізації його вартості, ефективності використання капіталу.

Завданням оцінювання ефективності впровадження системи управління капіталом підприємства є визначення досягнутих у процесі функціонування системи управління результатів і витрачених на досягнення цих результатів матеріальних і часових ресурсів. Запропонований алгоритм оптимізації фінансової структури капіталу підприємства за критерієм фінансової стійкості дозволяє об'єктивно оцінити ліквідність оборотних активів, вартість яких елементів капіталу підприємства потрібно враховувати при розрахунку середньозваженої вартості капіталу та які методичні підходи доцільно використовувати при вирішенні цієї задачі.

Based on the results of studies the article analyzes and reveals the theoretical positions of financial potential in the context of capital structure. It is proved that financial potential represents the totality of financial resources of business activity. The shortage of financial resources makes it

impossible to achieve the goal and, therefore, reduces the reliability of the operation of management until its failure. The concept of 'management of capital' in order to strengthen the financial potential, the authors understand the complex of measures to increase financial resources for the effective extended reproduction. By combining the main criteria for evaluating financial potential, it has been proved that optimization of the capital structure of enterprises should be carried out on the basis of financial stability, minimization of its value, efficiency of capital use.

Research has shown that in order to successfully operate in the market, each enterprise is obliged to form, distribute and use resources, attract credit or investment consciously. The task of evaluation the effectiveness of the enterprise capital management system is to define the achievements in the process of functioning of the system of results management and spent on achieving these results of material and time resources. The algorithm of optimization of the financial structure of the enterprise's capital by the criterion of financial stability allows to an objective assess the liquidity of current assets, the value of elements of the enterprise's capital should be taken into account to calculate the weighted average cost of capital and which methodological approaches appropriate to use in solving this problem. Indicators of liquidity are closely linked with solvency and bankruptcy probabilities. At the same time, one of the main problems between the values of these indicators for each category is the difference between the real and net book value of the enterprise's capital, which is reflected in the size of the financial potential accordingly and does not correspond to the real state of capital.

Ключові слова: *фінансовий потенціал підприємства; механізм управління фінансовим потенціалом підприємства; підходи до управління фінансовим потенціалом підприємства.*

Key words: *the financial potential of the enterprise; the mechanism for managing the financial potential of the enterprise; approaches to managing the financial potential of the enterprise.*

Постановка проблеми. Необхідність дослідження сутності капіталу промислових підприємств зумовлена тим, що нині переважна більшість підприємств мають низьку ефективність господарської діяльності через високий рівень зносу основних фондів, обмеженість власних фінансових ресурсів для модернізації і технічного переозброєння виробництва. За підсумками 2017 року майже третина промислових підприємств мало від'ємне значення фінансового результату від звичайної діяльності до оподаткування, що на 3,4 відсоткові пункти гірше за загальноукраїнські показники. І не зважаючи на той факт, що їх кількість у порівнянні із попереднім періодом дещо знизилася, загальний обсяг збитків становить майже половину (43,2%) від фінансового результату збиткових підприємств України в цілому [1]. Тому, особливе місце слід приділяти питанням пошуку шляхів залучення фінансових ресурсів у діяльність господарських суб'єктів та визначення напрямів підвищення ефективності їх використання.

Фінансовий потенціал в широкому розумінні відображає сукупність фінансових ресурсів, що є в розпорядженні управлінської діяльності. Їх нестача унеможливує досягнення поставленої мети, а отже, знижує надійність функціонування управління аж до її відмови. Ось чому система організації управління для діяльності в умовах ринкових перетворень повинна забезпечити зміцнення фінансового потенціалу підприємства, адже від фінансового потенціалу залежить рівень конкурентоспроможності та інвестиційна привабливість підприємства.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Суттєві здобутки теоретичних та емпіричних досліджень методологічних проблем управління фінансовим потенціалом висвітлені у наукових працях провідних вітчизняних та закордонних фахівців фінансового менеджменту М. Бердари, Ю. Петленка, С. Довбні, К. Ковзеля, Н. Хруща, Л. Приступи, Д. Ваньковича, Р. Квасницької та інших.

Позитивно оцінюючи результати досліджень названих авторів, необхідно зазначити, що в науковій літературі ще не знайшли належного відображення і вимагають подальшої розробки питання ролі фінансів підприємницьких структур у фінансовій системі держави, складу і структури ресурсів господарських суб'єктів, форм і методів залучення фінансових ресурсів у підприємницьку діяльність. В сучасних публікаціях з питань фінансового менеджменту недостатньо чітко відпрацьовано понятійний апарат, не систематизовано чинники кількісних і якісних змін у структурі фінансових ресурсів промислових підприємств.

Метою статті є розробка системного підходу щодо формування механізму оптимізації структури капіталу та аналіз його впливу на фінансовий потенціал підприємства. Узагальнення теоретичних підходів та методичних основ управління фінансовим капіталом суб'єктів господарювання, розробка рекомендацій щодо підвищення ефективності його застосування забезпечить збалансоване використання фінансових ресурсів, оптимізує їх використання та зміцнить фінансовий потенціал підприємств.

Виклад основного матеріалу. Розглянувши еволюцію поглядів економістів на трактування категорії «капітал» виявлено багатогранність даної категорії. Підтвердженням цього є різноманіття тверджень щодо сутності капіталу представників різних економічних шкіл та напрямів. Проте така різноманітність обумовлена часовими рамками, відповідними умовами господарювання, існуючими господарськими відносинами, рівнем розвитку економіки та суспільства в цілому. Отже, погляди на капітал на кожному етапі розвитку економічної думки відмінні, але всі вони єдині в одному: капітал асоціюється із здатністю приносити дохід.

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

В свою чергу, фінансовий потенціал підприємства найчастіше розглядається авторами як складова частина економічного потенціалу підприємства. Можна виділити два підходи – ресурсний та результативний, за якими здійснюється тлумачення поняття «фінансовий потенціал». За ресурсним підходом, фінансовий потенціал ототожнюється з фінансовими ресурсами і відображає сукупність фінансових ресурсів, з приводу яких на підприємстві виникають відповідні організаційно-економічні відносини, які в кінцевому рахунку спрямовані на забезпечення його високоефективного та прибуткового функціонування. Результативний підхід доповнює зазначене визначення і характеризується із показниками стабільності фінансового стану підприємства, тобто фінансової стійкості та платоспроможності [3].

Виникає необхідність в узагальненні та уточненні сутності категорії „фінансові ресурси” та „капітал”, які мають одну й ту саму природу – грошові кошти. Під фінансовими ресурсами слід розуміти сукупність усіх грошових коштів і надходжень, що має підприємство в певний період (або на дату), і які спрямовуються на здійснення грошових розрахунків і відрахувань, необхідних для його виробничого та соціального розвитку. А поняття “капітал” є найбільш прийнятним як об'єкт для отримання прибутку. Тобто, під капіталом слід розуміти матеріальні, грошові та нематеріальні ресурси, які авансовано у формування активів підприємства, необхідних для здійснення його господарської діяльності, з метою отримання доходу та прибутку. Узагальнене співвідношення поняття «фінансові ресурси» і «капітал» представлено на рис. 1.

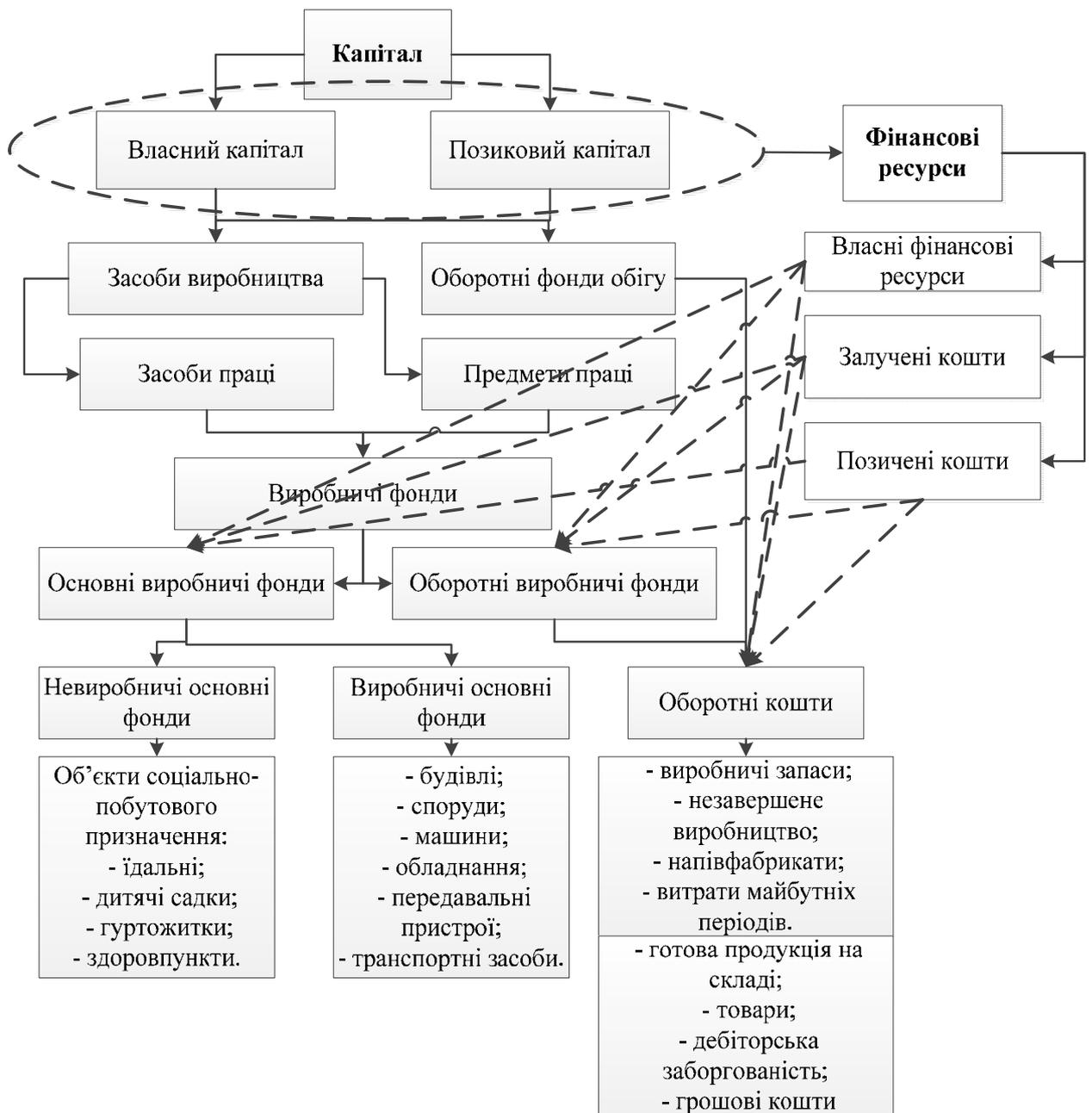


Рис. 1. Співвідношення структури економічної категорії «капітал» та «фінансові ресурси» підприємства

З огляду на склад визначених понять (рис. 1), можна стверджувати про загальну природу походження капіталу та фінансових ресурсів. Капітал підприємства вбирає в себе невиробничі, виробничі основні фонди та фонди обігу, що використовуються в господарській діяльності. В свою чергу, фінансовими ресурсами виступають джерела їх фінансування, а саме утворення. Тобто в рамках економічних відносин фінансові ресурси перетворюються на капітал підприємства. Саме на цьому можна зробити висновок, що оптимізація структури капіталу має здійснюватися шляхом управління процесом формування фінансових ресурсів.

Функціонуючи в умовах ринкової економіки, господарюючий суб'єкт постійно здійснює операції з фінансовими ресурсами, результатом котрих можуть стати втрати або нарощування наявного фінансового потенціалу. Його втрати можуть мати негативні наслідки не лише в поточному, але і в перспективному періоді. З огляду на це, важливо розробляти не лише методологічні аспекти, але й дієву систему сучасних інструментів реалізації стратегії фінансового управління стійкого економічного зростання підприємств з урахуванням специфіки сучасного етапу розвитку вітчизняної економіки.

Згідно із результативним підходом, фінансовий потенціал забезпечує можливість трансформації ресурсного і виробничого потенціалів у результати діяльності підприємства [4]. Для ефективного та успішного функціонування та забезпечення конкурентоспроможності підприємств необхідно якісно розвивати не тільки матеріально-технічні, структурно-функціональні, соціально-трудові, а й фінансові елементи потенціалу.

Таким чином, економічну сутність фінансового потенціалу можна охарактеризувати такими показниками як: фінансова стійкість, платоспроможність та рентабельність господарської діяльності підприємства (рис. 2).

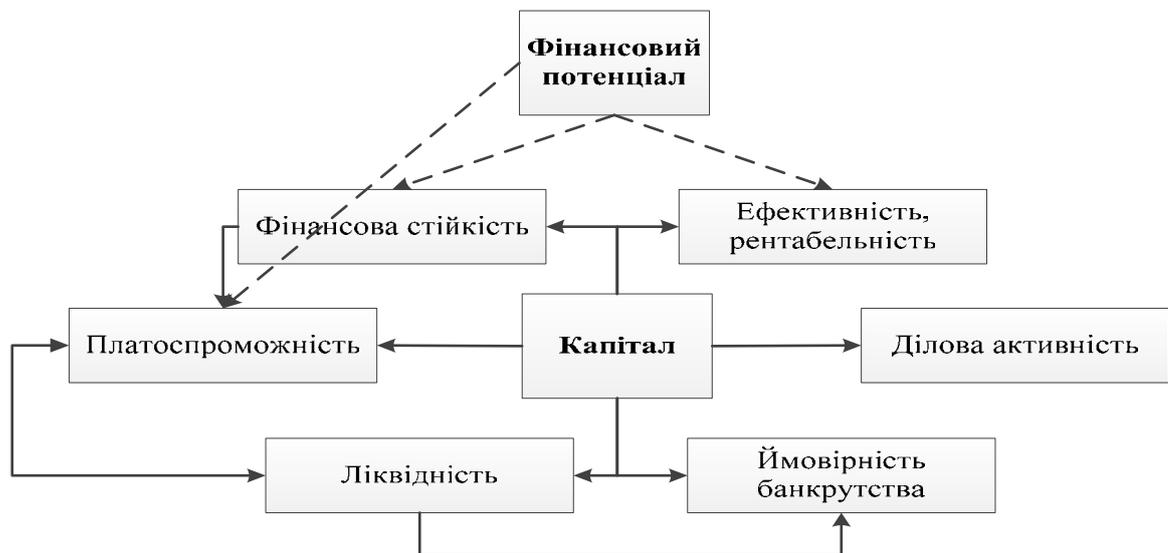


Рис. 2. Взаємозв'язок величини капіталу та фінансового потенціалу із основними показниками фінансово-економічного стану підприємства

Як видно з рис. 2 і «фінансовий потенціал» і «капітал» можна охарактеризувати показниками фінансової стійкості, рентабельності, платоспроможності та ділової активності.

Показники ліквідності знаходяться у тісному зв'язку із показниками платоспроможності та ймовірності банкрутства. Разом з цим, однією з головних проблем між значеннями цих показників для кожної категорії є різниця між реальною та балансовою вартістю капіталу підприємства, що відповідно відображається на розмірі фінансового потенціалу, який найчастіше не відповідає реальному стану капіталу. Ситуація погіршується ще й тим фактом, що для власників та інвесторів, по суті, майже не є важливою загальна фінансова вартість підприємства на відміну від можливого прибутку, який вони можуть отримати. Фінансовий капітал підприємства як економічна категорія існує об'єктивно і його природа визначається не суспільно-економічною формацією або типом економічної системи держави, а реальним процесом формування підприємницьких структур і механізмом здійснення фінансування їхньої діяльності.

Не зважаючи на існування різних підходів до оптимізації структури капіталу підприємства з огляду на зміцнення його фінансового потенціалу, не існує чітко визначеної послідовності здійснення цього процесу. Отже, важливим є не тільки застосування того чи іншого критерію, але й обґрунтування послідовності використання підходів до оптимізації структури капіталу підприємства.

Посуднюючи основні критерії оцінки фінансового потенціалу, оптимізація структури капіталу підприємства повинна включати наступні підходи в такій послідовності:

- 1) оптимізація структури капіталу за критерієм фінансової стійкості;
- 2) оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості;
- 3) оптимізація структури капіталу за критерієм ефективності його використання.

Фінансова стійкість є однією з найважливіших характеристик фінансового стану, яка відображає стан таких важливих характеристик фінансово-господарської діяльності підприємства як платоспроможність, кредитоспроможність, рентабельність та ліквідність. Тому при оптимізації структури капіталу підприємства, у свою чергу, здійснюється вплив на його фінансову стійкість.

Виявлені за результатами дослідження основні підходи до оцінки фінансової стійкості підприємств дозволили обрати конкретний показник як критерій оптимізації структури капіталу підприємства – коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власним оборотним капіталом. Всебічна оцінка фінансової стійкості здійснюється порівнянням фактичних значень коефіцієнта з нормальним, за мінімальний рівень якого, за допомогою методу експертних оцінок, прийнято значення 0,1. Отже, відхилення в той чи інший бік від цього значення буде характеризувати міру фінансової стійкості підприємства, що і є показником оцінки ефективності управління фінансовою структурою капіталу.

Оптимізацію структури капіталу за критерієм фінансової стійкості пропонується здійснювати за допомогою методичного підходу, наведеного на рис. 3.

Проведений аналітичний розрахунок наявності власного оборотного капіталу в Україні з'ясував значне погіршення фінансової стійкості в середньому за сукупністю промислових підприємств України [1]. Як на початок, так і на кінець 2017 року власний оборотний капітал мав від'ємне значення, що свідчить про зменшення фінансування поточної діяльності за рахунок власного оборотного капіталу, а також посиленні залежності від позикових джерел капіталу, насамперед, у вигляді короткострокового капіталу нефінансового характеру.

Залучення капіталу для фінансування господарської діяльності пов'язано для підприємства з відповідними витратами. Так, за даними статистичної звітності, що подається до Національного банку України

впродовж жовтня 2018 року процентні ставки за міжбанківськими кредитами у національній валюті перевищували 18% річних, при цьому за кредитами понад 92 дні – більше ніж 20% річних. Тому, природно, задачею керівництва підприємства є саме зменшення рівня цих витрат одночасно з підвищенням рентабельності використання власного капіталу.

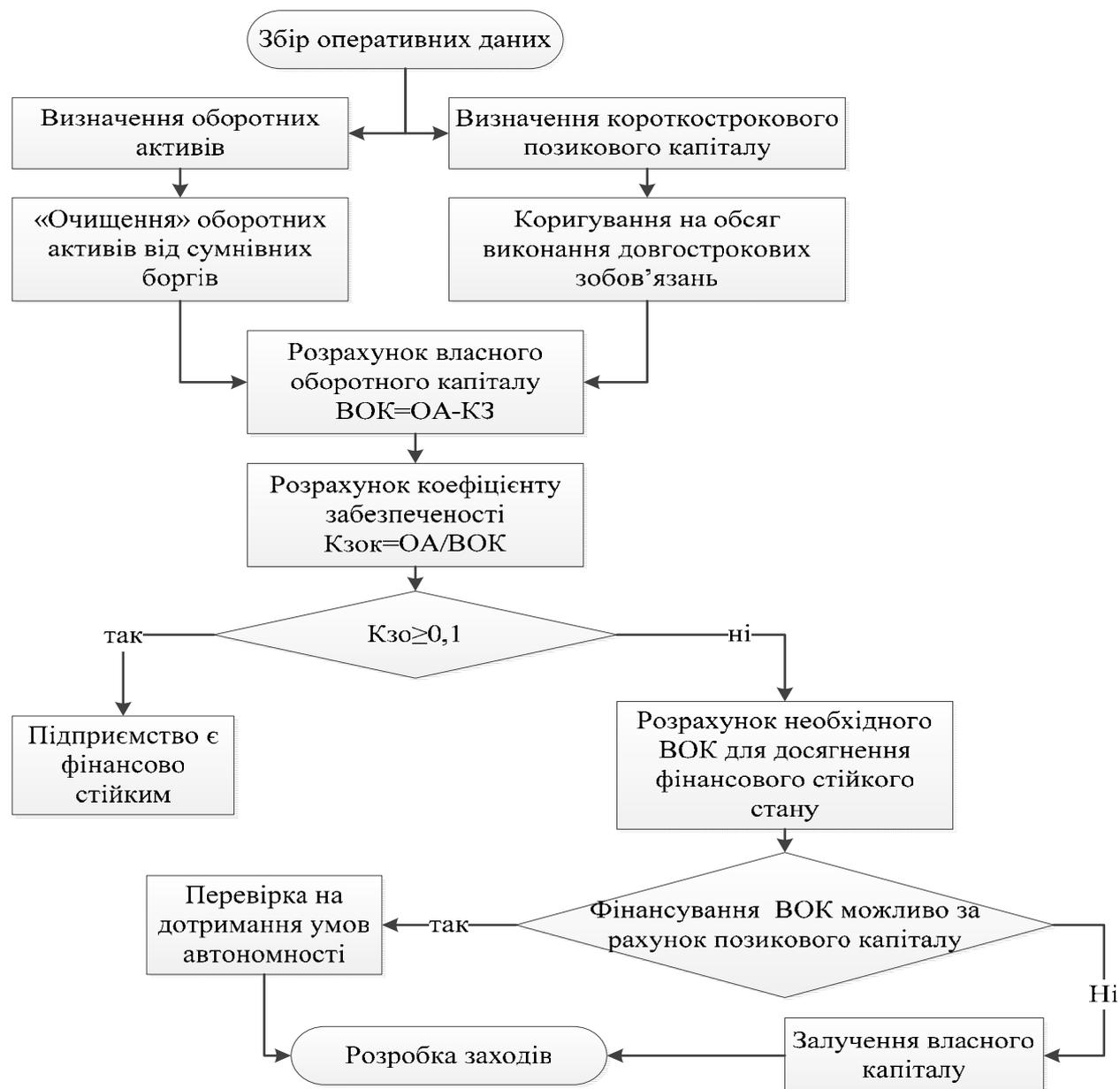


Рис. 3. Методичний підхід до оптимізації фінансової структури капіталу підприємства за критерієм фінансової стійкості

Важливого значення в процесі оптимізації структури капіталу за критерієм фінансової стійкості набуває розгляд наступних важливих питань: об'єктивність оцінки ліквідності оборотних активів, вартість яких елементів капіталу підприємства потрібно враховувати при розрахунку середньозваженої вартості капіталу та які методичні підходи доцільно використовувати при вирішенні цієї задачі.

Висновки. Необхідною умовою прибуткової діяльності будь-якого підприємства є ефективна і раціональна організація його фінансів. Для того щоб успішно функціонувати на ринку, кожне підприємство зобов'язане формувати, розподіляти і використовувати фонди грошових коштів, обґрунтовано залучати зовнішні джерела фінансування. Завданням оцінювання ефективності впровадження системи управління капіталом підприємства є визначення досягнутих у процесі функціонування системи управління результатів і витрачених на досягнення цих результатів матеріальних і часових ресурсів. Жодна система не може успішно розвиватися без орієнтації на формалізований вимірний критерій якості. Якщо є такий критерій якості - можна проводити оптимізацію системи, добиватися від неї максимальних результатів. Якщо такого критерію немає, ніяка оптимізація просто неможлива. Якщо критерій заданий неправильно, розвиток компанії може піти зовсім в інший бік.

Подальші дослідження потребують деталізації та обґрунтування методів, важелів, організаційно-правового, інформаційного та програмно-технічного забезпечення управління грошовими потоками підприємства.

Література.

1. Експрес-випуск Державного комітету статистики України від 16.04.2018 №101/0/04.3-18. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ukrstat.gov.ua>
2. Кузенко Т. Б. Методичні підходи до управління фінансовим потенціалом підприємства / Т. Б. Кузенко, Н. В. Сабліна. // Економіка та управління національним господарством. – 2015. – №4. – С. 123–130.
3. Іванець О. О. Концептуальні підходи до управління потенціалом розвитку підприємства / О. О. Іванець. // Економіка, організація і управління підприємством. – 2012. – №4. – С. 151–155.
4. Шандрівська О. Є. Підходи до управління потенціалом підприємства та його стратегічним розвитком / О. Є. Шандрівська, В. В. Кузяк, О. М. Бек // Вісник Національного університету "Львівська політехніка". Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. - 2013. - № 776. - С. 442-448. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/VNULPM_2013_776_67

References.

1. State Statistic Service of Ukraine (2018), "The Express Edition "Financial results of enterprises before taxation of economic activity in 2017", available at: <http://ukrstat.gov.ua> (Accessed 05 Dec 2018).
2. Kuzenko, T. B. and Sablin, N. V. (2015), "Methodical Approaches to Management of Financial Potential of an Enterprise", *Ekonomika ta upravlinnya natsionalnim gospodarstvom*, vol. 4, pp. 123-130.
3. Ivanets, O. O. (2012), "Conceptual approaches to the management of enterprise development potential", *Ekonomika, organizatsiya i upravlinnya pidpriemstvom*, vol. 4, pp. 151–155.
4. Shandrovskaya, O. Ya. Kuzyak, V. V. and Beck, A. M. (2013), "Approaches to the management of the potential of the enterprise and its strategic development", *Visnik Natsionalnogo universitetu "Lvivska politehnika". Menedzhment ta pidpriemnitstvo v Ukraini: etapi stanovlennya i problemi rozvitku*, vol. 776, pp. 442-448.

Стаття надійшла до редакції 11.12.2018 р.