

УДК 330.14:338.534:658

Івко А.В., ст. викл., КІ ДУЕП ім. А. Нобеля

ОРГАНІЗАЦІЙНО-ЕКОНОМІЧНИЙ МЕХАНІЗМ ФУНКЦІОНУВАННЯ ТА УПРАВЛІННЯ СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

В статті розроблено організаційно-економічний механізм функціонування та управління структурою капіталу підприємства, як самостійної економічної категорії, виділені основні його елементи та доведено взаємозв'язок між ними. Запропоновано виокремити розроблений організаційно-економічний механізм функціонування та управління структурою капіталу підприємства від загального механізму управління капіталом.

Ключові слова: капітал, структура капіталу, організаційно-економічний механізм, інтегральний показник оптимальної структури капіталу.

ВСТУП

Оптимізація структури капіталу є однією з найскладніших процедур в управлінні формуванням капіталу і при створенні підприємства [1, с. 319]. Ефективне управління структурою капіталу підприємства неможливе без чіткого розуміння механізму формування та функціонування капіталу в розрізі окремо взятого суб'єкта господарювання.

Проблема структури капіталу виникла в теорії і практичній господарській діяльності українських підприємств порівняно нещодавно [1, с. 315]. Це зумовлює недостатність теоретичних та методичних розробок відносно управління капіталом підприємства, взагалі та чіткого механізму функціонування структури капіталу суб'єкта господарювання, зокрема.

Більшість дослідників-економістів зосереджують свою увагу на механізмі управлінні капіталом, як широкою економічною категорією, і нехтують детальною розробкою організаційно-економічного механізму функціонування та управління структурою капіталу, як окремою категорією. Але, на наш погляд, відокремлення механізму функціонування та управління безпосередньо структурою капіталу від загального механізму управління капіталом підприємства, безумовно, дозволить підвищити якість управління капіталом, як на окремо взятому суб'єкті господарювання, так і в розрізі національної економіки.

Враховуючи суттєве значення категорії капітал для розвитку як окремо взятого підприємства, зокрема, так і підвищення рівня економічного розвитку країни, взагалі, питання механізму формування та функціонування капіталу досліджувалися багатьма вченими економістами. Так, Крамаренко Г.О., Чорна О.Є. [1] наведено загальний організаційно-економічний механізми управління капіталом підприємства; Бланк І.О. [2] також пропонує механізм на якому базується управління капіталом підприємства. Вплив окремих елементів фінансової системи на механізм функціонування та управління капіталом підприємств наведено в працях Воробйова Ю.М. [3] та Джеймса К. Ван Хорна, Ждона М. Вахович [4] та ін.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Метою статті є виявити та проаналізувати елементи організаційно-економічного механізму функціонування структури капіталу підприємства та довести структурно-логічні взаємозв'язки між ними.

РЕЗУЛЬТАТИ

Однією з основних функцій управління капіталом, як спеціальної області управління, є управління структурою капіталу [2, с. 43].

На наш погляд неможливо відокремити поняття «функціонування структури капіталу» та «управління структурою капіталу». Крім того на «процес» функціонування структури капіталу впливає безліч факторів як внутрішнього так і зовнішнього середовища.

Серед основних ендогенних факторів, що впливають на функціонування структури капіталу підприємства є:

- фінансовий стан підприємства;
- визначення цільової структури капіталу;
- планування капіталу;
- фінансова стратегія підприємства;
- інформаційне забезпечення, тощо.

Необхідно зазначити, що деякі з перелічених факторів взаємопов'язані між собою. А саме, фінансова стратегія підприємства передбачає визначення цільової структури капіталу; фінансове планування, як правило, здійснюється на основі результатів фінансового аналізу або навпаки — заплановані параметри порівнюються з фактичними в процесі аналізу.

Серед екзогенних факторів виокремлюють насамперед:

- кон'юнктура фінансового ринку;
- ринкова вартість окремих елементів капіталу;
- нормативно-правова база;
- рівень інфляції;
- галузеві показники структури капіталу, тощо.

Аналогічно ендогенним показникам екзогенні також перебувають в тісному взаємозв'язку. Так, кон'юнктура фінансового ринку здійснює значний вплив на формування вартості елементів капіталу, що залучаються підприємством на фінансовому ринку, тощо.

Під організаційно-економічний механізм управління капіталом перш за все розуміють «систему взаємозалежних організаційно-економічних елементів (принципів, методів управління, організаційних форм, норм і нормативів), а також спеціальних функцій управління, спрямованих на досягнення цілей, пов'язаних із забезпеченням постійного відтворення капіталу на основі встановлення оптимальних параметрів його обсягу і структури, ефективного використання та організації обороту» [5]. Однак, більшість дослідників розглядають організаційно-економічний механізм управління саме капіталом підприємства. На думку ж автора, не абсолютна сума використовуваного капіталу, а саме його структура впливає на формування фінансово-економічних результатів діяльності підприємства, його фінансовий стан, тощо.

Тож під організаційно-економічним механізмом функціонування та управління структурою капіталу підприємства слід розуміти: «систему взаємопов'язаних елементів формування, аналізу та управління структурою капіталу підприємства, які забезпечують максимізацію фінансово-економічних результатів діяльності підприємства».

Значний вплив на формування, функціонування та управління структурою капіталу здійснює нормативно-правова база території в якій функціонує підприємство. Наприклад, для вітчизняних підприємств, законодавство регулює формування резервного фонду підприємства, що є складовою власного капіталу. Тим самим опосередковано впливаючи на структуру капіталу. Крім того, частина законодавчих актів регулює діяльність фінансового ринку, взагалі та ринку капіталів, зокрема, що здійснює безпосередній вплив на формування та функціонування капіталу суб'єкта господарювання.

Загальний організаційно-економічний механізм функціонування та управління структурою капіталу підприємства наведено на рис. 1.



Рис. 1. Організаційно-економічний механізм управління структурою капіталу підприємства

Докладніше зосередимо свою увагу на елементах механізму функціонування структури капіталу підприємств.

Так, стадія життєвого циклу підприємства здійснює свій вплив на структуру капіталу таким чином: підприємства, що знаходяться на ранніх стадіях життєвого циклу переважно залучають для фінансування своїх активів позичковий та залучений капітал, а підприємства, що знаходяться в стані зрілості, намагаються забезпечити фінансування своїх активів за рахунок власного капіталу.

Як вважають Коваленко Л.О. та Ремньова Л.М., досліджуючи взаємозв'язок між галузевою приналежністю підприємства та структурою його капіталу, чим більша фондомісткість галузі, в якій функціонує підприємство, тим нижчий кредитний рейтинг і тим більше потрібно розраховувати на власний капітал і навпаки, чим менша тривалість операційного циклу, тим більша можливість залучити позичковий капітал [6, с. 300].

Але взаємозв'язок між галузевою приналежністю та структурою капіталу підприємства не обмежується лише цією тезою. Адже, галузі з аритмічним (сезонним) характером діяльності потребують залучення позичкового та залученого капіталу у певні періоди своєї діяльності більше, ніж галузі з ритмічним характером діяльності. В свою чергу, це впливає на загальну макроекономічну ситуацію на фінансовому ринку, особливо в країнах з певним рівнем залежності від одного чи декількох видів діяльності (наприклад в вітчизняній економіці — де значну частку національного виробництва займає сільське господарство), тим, що значне зростання та падіння попиту на кредитні ресурси відбувається не пропорційно на протязі певного періоду, наприклад року.

Рівень оподаткування справляє прямий вплив на структуру капіталу. Так, висока ставка оподаткування прибутку практично зводить на нівець вигоду від використання залу-

ченого капіталу (зважаючи на низький рівень ефекту фінансового левериджу), але значно підвищує можливість використання позичкового капіталу.

Невід'ємною частиною фінансової стратегії підприємства є визначення, досягнення та підтримка структури капіталу на досягнутому рівні. Визначення цільової структури капіталу відбувається враховуючи преференції власників підприємства або менеджерів вищої ланки керівництва.

На нашу думку, при цьому доцільно використовувати комплексний інтегральний показник структури капіталу, який математично має наступну принципову формулу:

$$\text{ОЦСФК} = \frac{\left\{ \sum_{i=1}^4 \text{ВК}_i \times \text{ПВ}_i \right\}}{\left\{ \sum_{i=1}^4 \text{ПК}_i \times \text{ПВ}_i \right\}}, \quad (1)$$

де ОЦСФК — оптимальна цільова структура фінансового капіталу підприємства виражена відношенням власного і позикового капіталу;

ВК_i — оптимальна питома вага власного капіталу в загальній структурі джерел фінансування підприємства;

ПК_i — оптимальна питома вага позикового капіталу в загальній структурі джерел фінансування підприємства;

ПВ_i — питома вага кожного критерію в інтегральній оцінці оптимальної цільової структури фінансового капіталу підприємства;

i — кількість критеріїв оптимізації структури капіталу: максимізація фінансової рентабельності, мінімізація середньозваженої структури капіталу, мінімізація фінансового ризику та середньогалузева структура капіталу.

Оптимальні питомі ваги власного (ВК) та позикового (ПК) капіталу в загальній структурі джерел фінансування підприємства визначаються на основі розрахункових методик, що запропоновані Бочаровим В.В. [7, с. 127-131].

Питома вага кожного критерію в інтегральній оцінці оптимальної цільової структури фінансового капіталу підприємства (ПВ_i) може бути визначена методом експертних оцінок або шляхом визначення пріоритетів менеджменту підприємства.

Крім того, такий підхід дозволить мінімізувати агентські конфлікти між власниками підприємства та менеджерами вищої ланки керівництва.

ВИСНОВКИ

Для більш ефективного управління капіталом підприємств необхідно виділити організаційно-економічний механізм управління структурою капіталу підприємства від загального механізму управління капіталом.

Чітке розуміння організаційно-економічного механізму функціонування та управління структурою капіталу суб'єкта господарювання, його складових елементів та взаємозв'язку між ними дозволяє підвищити якість управління капіталом, зокрема та фінансового управління на підприємстві взагалі.

Для мінімізації інформаційної асиметрії між власниками підприємства та менеджерами вищої ланки керівництва при визначенні цільової структури капіталу запропоновано використовувати інтегральний показник структури капіталу.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Крамаренко Г.О. Фінансовий менеджмент: Підручник. / Г.О. Крамаренко, О.Є. Чорна. — Київ: Центр навчальної літератури, 2006. — 520 с.
2. Бланк И.А. Управление капиталом: Учебный курс. / И.А. Бланк. — К.: Эльга, Ника-Центр, 2004. — 576 с.
3. Воробьев Ю.Н. Финансовый капитал предприятий: теория, практика, управление. / Ю.Н. Воробьев. — Симферополь: Таврия, 2002. — 364 с.
4. Ван Хорн, Джеймс, К., Вахович, мл., Джон, М. Основы финансового менеджмента, 11-е издание.: пер. с англ. / Дж. К.Ван Хорн, Дж. М. Вахович (мл.); [под ред. В. А. Кравченко]. — М.: Вильямс, 2001. — 992 с.
5. Косинський Р.А. Організаційно-економічний механізм управління капіталом підприємства: дис. канд. екон. наук: 08.06.01 / Косинський Ростислав Анатолійович. — Х., 2005. — 235 с.
6. Коваленко Л.О. Фінансовий менеджмент: Навч. пос. / Л.О. Коваленко, Л.М. Ремньова. — К.: Знання, 2005. — 485 с.
7. Бочаров В.В. Современный финансовый менеджмент. / В.В. Бочаров. — СПб.: Питер, 2006. — 464 с.: ил.

Стаття надійшла до редакції 10 травня 2011 року