

УДК 656.1

**В.В. Концева**, канд. екон. наук

Національний транспортний університет, м. Київ, Україна

**І.О. Хоменко**, канд. екон. наук

Чернігівський національний технологічний університет, м. Чернігів, Україна

**Н.В. Бойко**, старш. викладач

Національний транспортний університет, м. Київ, Україна

### **ФІНАНСОВІ АСПЕКТИ УПРАВЛІННЯ СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ В СУЧАСНИХ УМОВАХ**

**В.В. Концевая**, канд. екон. наук

Национальный транспортный университет, г. Киев, Украина

**І.О. Хоменко**, канд. екон. наук

Черниговский национальный технологический университет, г. Чернигов, Украина

**Н.В. Бойко**, ст. преподаватель

Национальный транспортный университет, г. Киев, Украина

### **ФИНАНСОВЫЕ АСПЕКТЫ УПРАВЛЕНИЯ СТРУКТУРОЙ КАПИТАЛА В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ**

**Valentyna Kontseva**, PhD in Economics

National Transport University, Kyiv, Ukraine

**Inna Khomenko**, PhD in Economics

Chernihiv National Technological University, Chernihiv, Ukraine

**Nataliia Boiko**, senior teacher

National Transport University, Kyiv, Ukraine

### **FINANCIAL ASPECTS OF MANAGEMENT OF THE STRUCTURE OF CAPITAL IN MODERN CONDITIONS**

*Розглянуто систему управління капіталом підприємства та процес оптимізації структури капіталу як окремий елемент системи управління його фінансовою діяльністю, а також наведено розрахункову базу для здійснення цього процесу.*

**Ключові слова:** фінансування, управління капіталом, оптимізація структури капіталу, капітал підприємства.

*Рассмотрена система управления капиталом предприятия и процесс оптимизации структуры капитала как отдельный элемент системы управления его финансовой деятельностью, а также приведена расчетная база для осуществления данного процесса.*

**Ключевые слова:** финансирование, управление капиталом, оптимизация структуры капитала, капитал предприятия.

*In the article the system of managing business process optimization and capital structure as a separate element of the management of its financial activities, and given the estimated framework for this process.*

**Key words:** financing, investment management, optimizing capital structure, capital of the company.

**Постановка проблеми.** У сучасних умовах розвитку економіки, змін у механізмі фінансування діяльності підприємств для підвищення ефективності діяльності підприємства необхідним є удосконалення системи його управління, зокрема системи управління капіталом. Обмеженість власного капіталу, труднощі у залученні додаткових фінансових ресурсів, швидкі зміни зовнішнього середовища зумовлюють актуальність розроблення виваженої політики формування капіталу та управління його структурою, що давало б можливість досягти максимальної ефективності використання коштів.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питаннями дослідження системи управління структурою капіталу та її оптимізацією займалися В.Г. Андрійчук, І.Г. Балабанов, І.О. Бланк, Л.І. Бровко, Т.О. Кірсанова, Л.О. Мандра, Л.М. Ремньова, М.І. Ткачук та інші. Проте недостатньо розроблений комплексний підхід оптимізації управління структурою капіталу на макрорівні в сучасних умовах господарювання.

**Метою і завданням** дослідження є узагальнення процесів управління структурою капіталу та розроблення механізму її оптимізації в сучасних умовах.

**Матеріалами дослідження** є наукові праці вітчизняних та зарубіжних учених і практиків у сфері амортизаційної політики, а також законодавчі і нормативно-правові

акти, які регламентують нарахування амортизації, вибір строку корисного використання об'єктів основних засобів; матеріали науково-практичних конференцій, статистична та фінансово-економічна інформація Державного комітету статистики.

У ході дослідження використовувалися такі методи: аналізу і синтезу, узагальнення. Системний підхід використаний для виділення критеріїв, системи показників.

**Результати досліджень та їх обговорення.** В економічній літературі є декілька підходів до визначення фінансових ресурсів та їх взаємозв'язку з капіталом суб'єктів господарювання (підприємств різних галузей, кластерів, у т. ч. і на транспорті). Систематизація цих підходів, на наш погляд, є надзвичайно важливою і дозволить обґрунтувати стратегію управління фінансовими ресурсами та капіталом.

Управління капіталом – це система принципів і методів розроблення і реалізації управлінських рішень, пов'язаних з оптимальним формуванням капіталу з різноманітних джерел, а також забезпеченням ефективного його використання у різних видах господарської діяльності підприємства [3]. Отже, метою управління структурою капіталу є мінімізація витрат у разі залучення довготермінових джерел фінансування і забезпечення максимального ефекту від вкладених грошових коштів.

Приймаючи рішення щодо формування оптимальної моделі управління капіталом, необхідно враховувати певні фактори:

- фаза підйому чи спаду ділової активності підприємства;
- специфіка сфери діяльності підприємства;
- схильність керівництва до ризику;
- стабільність обсягів обороту коштів у господарському процесі;
- співвідношення між постійними і змінними витратами;
- стратегічна орієнтація підприємства;
- рівень податкового навантаження;
- рівень відсоткових ставок;
- репутація підприємства, що склалася у фінансових установах, зокрема, кредиторів [8].

Стратегія управління капіталом підприємства спрямована на вирішення таких основних завдань:

- формування достатнього обсягу капіталу, що забезпечить необхідні темпи економічного розвитку підприємства;
- оптимізація розподілу сформованого капіталу за видами діяльності та напрямками використання;
- забезпечення умов досягнення максимальної доходності капіталу до запланованого рівня фінансового ризику;
- забезпечення мінімізації фінансового ризику, пов'язаного з використанням капіталу;
- забезпечення постійної фінансової рівноваги підприємства у процесі його розвитку;
- забезпечення належної фінансової гнучкості підприємства;
- оптимізація обігу капіталу;
- забезпечення своєчасного реінвестування капіталу [1].

Встановлення оптимальної структури капіталу передбачає таке співвідношення власних і позикових джерел формування капіталу підприємства, яке дозволяє повною мірою забезпечити зростання прибутковості власного капіталу. З позиції фінансового менеджменту капітал як частина фінансових ресурсів підприємств характеризує загальну вартість засобів у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, що інвестована у формування її активів. А тому важливим з теоретичного та практичного погляду є вивчення процесу трансформації фінансових ресурсів у капітал, оскільки ця трансформація визначає ефективність використання фінансових ресурсів і, отже, досягнення основної мети фінансового менеджменту – збільшення вартості активів власників організації.

Отже, управління структурою капіталу підприємства зводиться до двох основних напрямів: встановлення оптимальних для підприємства пропорцій використання власного та позикового капіталу та забезпечення залучення на підприємство необхідних видів і обсягів капіталу для досягнення оптимальних пропорцій його структури. При цьому управління структурою капіталу нерозривно пов'язане з урахуванням особливостей кожної зі складових капіталу, що мають певні переваги і недоліки, які необхідно враховувати при формуванні структури капіталу (табл. 1).

Таблиця 1

*Наслідки використання підприємством власного і позикового капіталу*

	Використання власного капіталу	Використання позикового капіталу
Переваги	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Простота залучення.</li> <li>2. Забезпечення фінансової стійкості незалежності та платоспроможності підприємства в довгостроковому періоді, зниження ризику банкрутства.</li> <li>3. Вища здатність генерувати прибуток за рахунок відсутності необхідності сплачувати відсотки за кредит</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Більші обсяги залучення, особливо при високому кредитному рейтингу підприємства, наявність забезпечення, гарантії.</li> <li>2. Можливість росту фінансового потенціалу підприємства при необхідності суттєвого розширення його активів і зростання масштабів господарської діяльності.</li> <li>3. Здатність генерувати зростання коефіцієнта рентабельності капіталу за рахунок ефекту фінансового важеля</li> </ol>
Недоліки	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Обмеженість обсягу залучення.</li> <li>2. Вища вартість залучених у порівнянні з альтернативними позиченими джерелами фінансування.</li> <li>3. Відсутність можливості росту рентабельності капіталу за рахунок залучення позикових коштів</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Збільшення ризику зниження фінансової стійкості та втрати платоспроможності підприємства.</li> <li>2. Зростання вірогідності банкрутства.</li> <li>3. Зменшення розміру прибутку у зв'язку з необхідністю сплати відсотків по кредиту.</li> <li>4. Залежність вартості позиченого капіталу від кон'юнктури ринку.</li> <li>5. Складність процедури залучення в порівнянні з використанням власних коштів</li> </ol>

Джерело: [4].

Співвідношення різних видів фінансування може знаходитися в певному діапазоні, враховуючи фактори, що впливають на оптимальну структуру капіталу підприємства, але цей діапазон не повинен залишатися постійним, а повинен коригуватися з урахуванням змін в економіці.

До складу системи управління капіталом входять два процеси: процес формування власного та позикового капіталу та процес оптимізації структури капіталу. Кожна з цих складових має певний перелік необхідних дій (рис. 1).

Складові процесу формування капіталу включають у себе аналіз структури капіталу суб'єкта господарювання за минулі періоди, визначення обсягу капіталу, необхідного підприємству для здійснення фінансово-господарської діяльності у майбутньому періоді, оцінка вартості необхідної величини капіталу з урахуванням джерел його залучення, визначення форм та термінів залучення позикового капіталу та формування необхідного обсягу позикових коштів за рахунок різних умов їхнього залучення.

Формування структури капіталу підприємства у вигляді необхідних обсягів власних та позикових коштів визначає необхідність проведення процесу її оптимізації. Здійснюючи процеси оптимізації капіталу підприємства, виділяється декілька основних етапів:

1 етап – прийняття рішення щодо необхідності оптимізації капіталу, встановлення її мети та завдання, здійснення формування інформаційної бази;

2 етап – здійснення аналітичних процедур щодо оцінювання стану та ефективності використання капіталу;

3 етап – здійснення заходів з оптимізації капіталу за обраним критерієм як за його обсягом, так і за структурою;

4 етап – перевірка структури капіталу на оптимальність [5; 7; 8].

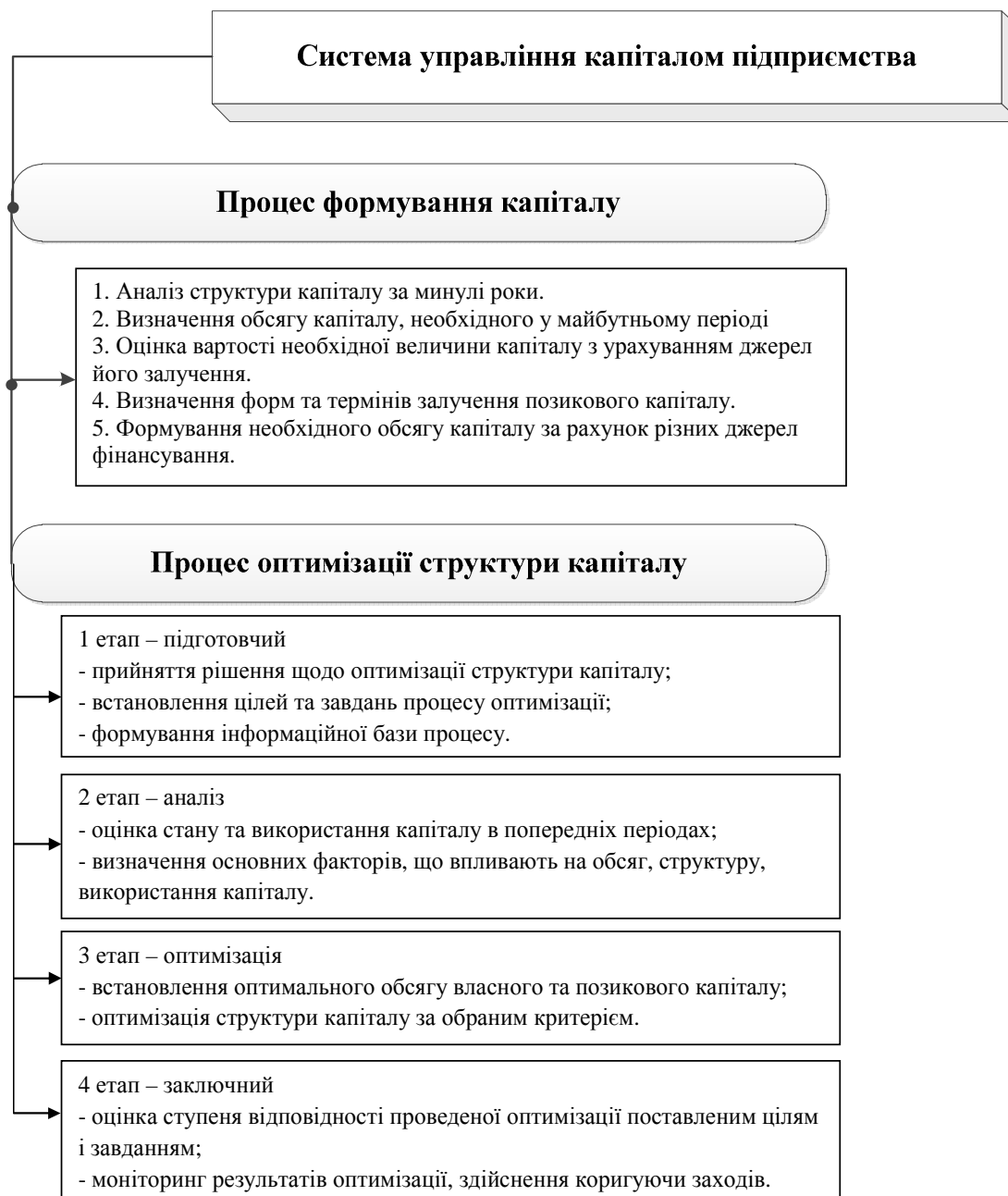


Рис. 1. Система управління капіталом підприємства

Немає найкращого для всіх та єдиного підходу до встановлення співвідношення власного і позикового капіталу на підприємстві. Кожне підприємство має самостійно намагатися оптимізувати структуру власних джерел фінансування. Для цього в сучасній теорії існує декілька методів оптимізації структури капіталу, найбільш розповсюджені з яких наведені у табл. 2.

Проте необхідно мати на увазі, що методи оптимізації мають деякі недоліки:

- розглядається переважно одна стаття витрат – плата за використання позикових коштів. Інші витрати, пов'язані із залученням і використанням коштів, під час аналізу не враховуються, незважаючи на те, що їхній розмір може бути досить вагомим;
- при виборі способів фінансування не враховується фактор часу;
- у процесі вибору оптимального варіанта не використовуються методи оптимізації вартості фінансування.

Таблиця 2

*Характеристика методів оптимізації капіталу*

Метод оптимізації	Опис методу
Оптимізація структури капіталу через управління величиною ефекту фінансового левериджу	Ефект фінансового левериджу показує відсоток збільшення прибутковості власного капіталу за рахунок залучення в обіг позикових коштів. Цей метод визначає, що найбільш ефективним буде таке співвідношення власних і залучених джерел фінансування, при якому приріст чистої рентабельності власного капіталу та ефект фінансового левериджу будуть мати максимальні значення
Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімальної його вартості	Метод передбачає оцінку власного та позикового капіталу за окремими їх складовими, а також оцінку капіталу за його середньозваженою вартістю
Оптимізація структури капіталу для мінімізації рівня фінансового ризику та строків залучення капіталу	Цей метод пов'язаний з вибором більш дешевих варіантів фінансування різних груп активів підприємства за допомогою таких підходів: 1) консервативний – використання власного капіталу і довгострокових зобов'язань для формування необоротних активів та половини змінної частини оборотних активів; 2) агресивний – використання власного капіталу та довгострокових зобов'язань лише для фінансування необоротних активів; 3) компромісний – фінансування необоротних активів та постійної частини оборотних активів за рахунок власного капіталу та довгострокових зобов'язань

Джерело: [6].

Здійснення процесу оптимізації структури капіталу підприємства відбувається на основі певної розрахункової бази, яка представлена на рис. 2.



Рис. 2. Схема розрахункової бази оптимізації структури капіталу підприємства

Як видно з рис. 2, є певні групи коефіцієнтів та показників, які розраховуються у процесі управління структурою капіталу, результати розрахунків лежать в основі проведення процесу оптимізації структури капіталу підприємства.

Визначення оптимальної структури капіталу для кожного окремого підприємства означає здійснення компромісного вибору між ризиками та доходністю. Кожне підприємство повинно самостійно обирати найбільш прийнятну для нього політику оптимізації структури капіталу з урахуванням особливостей функціонування (розміщенням джерел коштів в активах підприємства, швидкістю обороту коштів, структурою витрат підприємства та інше).

Головним питанням у формуванні оптимальної структури капіталу є оцінка раціональності співвідношення окремих джерел коштів у складі власного і позикового капіталу підприємства.

У сучасних умовах стратегія оптимізації структури капіталу передбачає приріст власного капіталу і скорочення його відтоку. Це спрямовано на приведення складу капіталу до таких пропорцій, які сприяють мінімізації заборгованостей, нарощування вхідних та економії вихідних фінансових потоків.

**Висновки.** Ефективність діяльності підприємства значною мірою залежить від рівня розвитку та вдосконалення системи управління структурою капіталу, оскільки необхідний обсяг фінансових ресурсів є важливою умовою сталого економічного зростання. Під час розроблення загальної системи управління підприємством необхідно вибрати таку структуру капіталу, яка дасть змогу знизити до мінімуму середньозважену вартість капіталу, забезпечуючи при цьому достатній рівень ділової активності підприємства.

#### Список використаних джерел

1. Бутко А. Д. Щодо питання управління власним капіталом підприємства / А. Д. Бутко, А. М. Пташник // Вісник Львівської комерційної академії. – 2011. – Вип. 35. – С. 56–60.
2. Гринкевич С. С. Фінансова стратегія управління структурою капіталу підприємства / С. С. Гринкевич // Науковий вісник НЛТУ України. – 2011. – Вип. 21.8. – С. 198–204.
3. Кірсанова Т. О. Система управління власним капіталом підприємства / Т. О. Кірсанова, Н. О. Коляда // Вісник СумДУ : Економіка. – 2010. – № 1. – С. 58–63.
4. Масюк Ю. В. Особливості оптимізації управління капіталом в умовах кризи / Ю. В. Масюк, Л. І. Бровко // Науковий вісник Ужгородського університету. – 2011. – № 33. – С. 181–185.
5. Машлій Г. Модель управління капіталом підприємства та сучасні тенденції його формування / Г. Машлій, О. Мосій // Галицький економічний вісник. – 2012. – № 1 (34). – С. 43–49.
6. Підпригора О. Ю. Формування оптимальної структури капіталу підприємства / О. Ю. Підпригора // Молодіжний науковий вісник УАБС НБУ : Економічні науки. – 2012. – № 2. – С. 123–131.
7. Хоменко І. О. Формування та розвиток транспортних кластерів: теорія і практика : монографія / І. О. Хоменко. – Чернігів : Чернігівський державний інститут права, соціальних технологій та праці, 2011. – 203 с.
8. Шипіцина Г. А. Місце та роль процесу оптимізації структури капіталу у системі управління капіталом машинобудівного підприємства / Г. А. Шипіцина // Вісник Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля. – 2013. – № 1 (190). – С. 246–252.