

УДК 658.147:658.148

О. М. Полінкевич, к.е.н., доцент

О. М. Панькевич

Луцький національний технічний університет

Суть понять «капітал» та «оптимальна структура капіталу підприємств» в економічній науці

У роботі розглянуте визначення «капітал» та «оптимальна структура капіталу підприємства» зважаючи на сучасний стан розвитку економічної науки. Здійснений аналіз дефініцій та запропоноване власне розуміння цих понять.

Ключові слова: капітал, підприємство, оптимальна структура капіталу підприємства, оптимізація, грошові кошти, вартість, фінансові ресурси.

О. Н. Полинкевич, О. Н. Панькевич

Сущность понятий «капитал» и «оптимальная структура капитала предприятий» в экономической науке

В работе рассмотрен определения «капитал» и «оптимальная структура капитала предприятия» ввиду современного состояния развития экономической науки. Проведенный анализ дефиниций и предложенное собственное понимание этих понятий.

Ключевые слова: капитал, предприятие, оптимальная структура капитала предприятия, оптимизация, денежные средства, стоимость, финансовые ресурсы.

O. Polinkevych, O. Pankevych

The essence of the concepts of «capital» and «optimal capital structure of enterprises» in economics

Capital - the category is ambiguous and its analysis solely from a financial point of view, and features generate income unacceptable. As a variable, it is not at rest, constantly in motion, time and space, showing all the signs of not only economic, but also to a large extent, socio-economic, and even democratic phenomenon.

The system responsible money management concept of its structure. Based on the fact that a clear definition of "optimal capital structure of the company" as a category does not exist, corresponding to the canonical principles of economics, but because different authors interpret the optimal capital structure differentiated by certain criterial indicators.

Criterion for determining the optimal capital structure, the authors define the maximum price of shares in companies or in other words, the market value of equity of the company. This approach is aimed at evaluation of fictitious capital. Another group of

authors as a criterion for the optimization of the equity and debt capital highlights the value of the enterprise as a whole.

Optimization - a selection of some economic indicators, which allows you to compare the effectiveness of any solutions.

Analysis of the economic literature shows that most authors are three methods of optimization of capital structure: - the criterion of maximizing the projected level of financial profitability (return on equity); - The criterion of minimization of the cost; - The criterion of minimizing the level of financial risk. In general, experts in the field of financial management argue that there is no single recipe efficient ratio of equity and debt capital not only of similar enterprises, but one enterprise at different stages of development and with different conditions of commodity and financial markets. In our opinion, the methods of optimization of capital structure on the criterion of minimizing its value is the most appropriate, because the average cost of capital - the main criterial index for evaluating the effectiveness of capital formation business. Method of optimizing the capital structure, the criterion of minimizing its value is based on an initial assessment of own and borrowed capital under different conditions of engagement and multivariate calculations of weighted average cost of capital. Using capital from various sources, financial managers try to optimize the capital structure to reduce the weighted average cost of capital - the average cost of all sources of funding.

In our opinion it is impossible to separate the concept of "functioning capital structure" and "capital structure". Under the optimal capital structure of the enterprise, we understand this relationship between personal, posture and committed by borrowed funds, providing parity of liquidity, profitability, financial stability.

Keyword: capital, venture capital enterprises optimal structure optimization, cash, cost, financial resources..

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок з важливими науковими і практичними завданнями. Ринкові перетворення в Україні принципово змінили умови функціонування підприємств, у тому числі умови формування й використання їхніх фінансових ресурсів. Механізми фінансування діяльності підприємств істотно змінилися. Як наслідок, виникло багато питань як теоретичного, так і практичного характеру, пов'язаних з управлінням капіталом підприємств як певною сукупністю його фінансових ресурсів.

Аналіз останніх досліджень, у яких започатковано вирішення проблеми. В економічній літературі питанням сутності капіталу, його формам, значенню в економічному розвитку присвячено чимало публікацій. Так, зокрема, можна назвати роботи класиків економічних наук А. Сміта, Д. Рікардо, В. Парето, Д. Міля, Дж. М. Кейнса, К. Р. Макконела, П. Самуельсона, а також

праці сучасних фахівців, таких як В. Шарп, Ю. Брігхем, Л. Гапенскі, С. Росс, Г. Вестерфілд, Б. Джордан, Ф. Чі Ченг, Д. Фіннерті, М. Скотт та інші. Разом із тим, виникає багато специфічних моментів щодо процесів формування й використання капіталу підприємств, визначення загальної потреби у фінансових ресурсах підприємства.

Цілі статті. Метою статті є формування нових підходів у розумінні поняття «капітал» та «оптимальна структура капіталу» в новій економіці.

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. Термін «капітал» походить від латинського «capitalis» – головний. Протягом декількох століть представниками різних економічних шкіл капітал вивчався та розглядався з різних позицій і в різних проявах. З точки зору історичної еволюції категорії «капітал» виділяють три основні підходи до його формування, що представлено на рис. 1 [4].

Незважаючи на деяку спільність у трактуваннях дефініції «капітал», зміни умов господарювання створюють передумови для перманентного удосконалювання його сутності. Тому в сучасних умовах дослідники по-різному підходять до визначення поняття «капітал». Характеристика визначень капіталу, що використовуються в сучасних літературних джерелах, наведені в таблиці 1.

Таким чином, капітал – категорія неоднозначна і аналіз її виключно з фінансової точки зору, та особливостей отримання доходу неприйнятно. Будучи змінною величиною, вона не перебуває у спокої, постійно знаходиться в русі, часі і просторі, проявляючи всі ознаки не тільки економічного, але і, значною мірою, соціально-економічного, і навіть демократичного феномена.

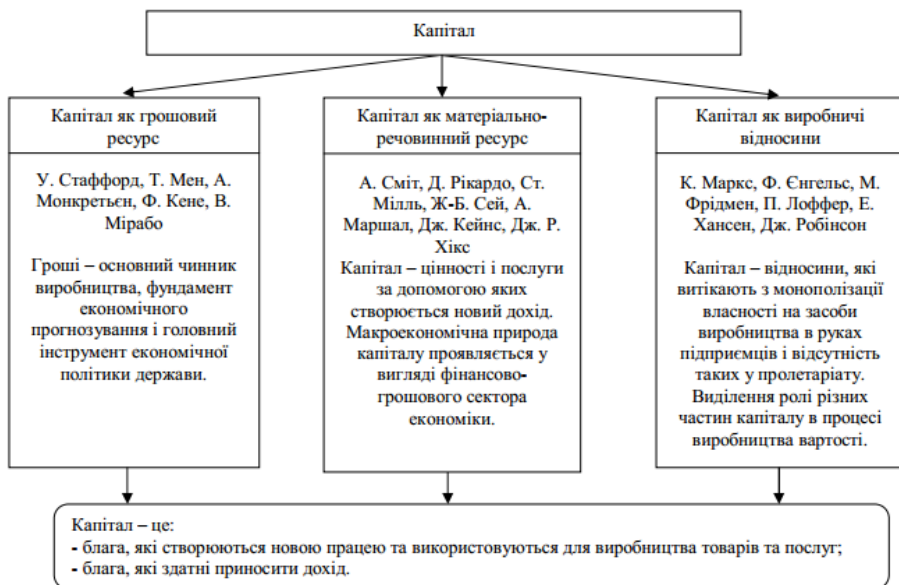


Рис. 1. Еволюційні підходи до визначення сутності поняття «капітал»

Таблиця 1

Підходи до трактування сутності поняття «капітал»

Автор [джерело]	Визначення	Недолік
1	2	3
Балабанов І. Т. [1]	Капітал – це частина фінансових ресурсів. Капітал – це гроші, випущені в обіг, і доходи, що вони приносять від цього обігу	Визначення загальне та неповне
Бідник О. І. [2]	Капітал визначається як власність, що належить фізичним або юридичним особам у даний момент і чітко відокремлена від доходу, отриманого від цієї власності протягом певного періоду	Розглядає як двоїсту суть
Біла О. Г. [3]	Капітал підприємства – сукупні грошові ресурси, що використовуються на підприємстві; авансований у господарську діяльність капітал власний, позичений і залучений у сукупності	Ототожнює з грошовим ресурсом

Продовження табл. 1

1	2	3
Білоліпецький В.Г. [16]	Капітал – частина фінансових ресурсів, задіяних підприємством в оборот, і доходи, що вони приносять від цього обороту	Виключені короткострокові зобов'язання
Бланк І. А. [4]	Капітал – загальна вартість засобів у грошовій, матеріальній та нематеріальній формах, інвестованих у формування його активів	Відсутнє цільове використання засобів
Брігхем С. Ф. [5]	Капітал – необхідний фактор виробництва, він включає компоненти боргу, нерозподілений прибуток, привілейовані акції і звичайні акції	Не врахована соціальна складова
Катан Л. І. [7]	Капітал – це накопичений шляхом збереження запас благ у формі грошових коштів і капітальних товарів, що залучаються його власниками в економічний процес як інвестиційний ресурс і фактор виробництва з метою отримання доходу, функціонування яких в економічній системі базується на ринкових принципах і пов'язане з фактором часу, ризику і ліквідності	Не врахована соціальна складова
Кларк Дж. [16]	Капітал – це сума активного і виробничого багатства, що складається з матеріальних засобів виробництва	Не врахована соціальна складова
Клименко С. М. [8]	Капітал – це сукупність матеріальних цінностей і коштів, фінансових вкладень і витрат на придбання прав і привілеїв, необхідних для здійснення його господарської діяльності	Не врахована соціальна складова
Крамаренко Г. О., Чорна О. Е. [9]	Капітал – це фінансові ресурси підприємства, необхідні для організації його господарської діяльності і використовувані в господарському обороті для одержання доходів і прибутку	Характеризує напрямок інвестування коштів
Моїсєєв С. В. [16]	Капітал – це фінансові кошти підприємства, відображені в пасиві його бухгалтерського обліку. При цьому фінансовий капітал поділяється на власний, тобто сформований за рахунок власних джерел фінансових ресурсів, і позичковий, формування якого здійснюється за рахунок позичкових фінансових джерел	Вузьке визначення

Продовження табл. 1

1	2	3
Опарін В.М. [16]	Капітал – це сума коштів, спрямованих в основні засоби та обігові кошти підприємства	Не враховує вкладення коштів у фінансові активи
Поддєрьогін А. М. [10]	Капітал – це кошти, якими володіє підприємство для здійснення своєї діяльності з метою отримання прибутку	Визначення капіталу через кошти
Подольська В. О. [11]	Капітал – це вартість, яка в процесі виробництва дає нову додану вартість, тобто самозростає	Не характеризує значущі ознаки капіталу
Селєзньов В. В. [12]	Капітал – є взаємозростаючою вартістю, яка виступає у вигляді певної суми грошей, що витрачаються на засоби виробництва, і на заробітну плату робітникам, а потім при продажі виготовленого товару знову перетворюються на гроші, але вже в більшій кількості	Визначення капіталу в грошовій формі
Авторське визначення	Капітал – це вартість, яка приносить соціально-економічний ефект та забезпечує перспективи розвитку підприємства	-

В основу системи управління капіталом покладено концепцію його структури. Виходячи з того, що однозначного визначення «оптимальна структура капіталу підприємства» як категорії не існує, що відповідає канонічним засадам економічної науки, а тому різні автори трактують оптимальність структури капіталу диференційовано за певними критеріальними показниками. Є. Ф. Брігхем, І. В. Викиданець, О.С. Стоянова, Е. Нікхбахт, А. Гропеллі, В. Г. Белоліпецький, Р.С. Каплан, Д. П. Нортон, Г. Г. Кірейцев та інші дають визначення оптимальної структури капіталу як певного співвідношення власного та залученого капіталу, яке призводить до максимізації вартості акцій підприємства. Тобто критерієм визначення оптимальності структури капіталу автори визначають максимальну ціну акцій підприємств або, іншими словами, ринкову вартість власного

капіталу підприємства. Цей підхід спрямований на оцінювання фіктивного капіталу. Інша група авторів як критерій оптимізації співвідношення власного та залученого капіталу виділяє вартість підприємства загалом. До цієї групи можна віднести таких авторів: Дж. К. Шим, Дж. Г. Сигел, В. В. Ковальов, О. О. Терещенко та інших. Так, за твердженнями цих економістів, процес оптимізації структури капіталу підприємства в підсумку передбачає формування оптимального співвідношення різних джерел фінансування діяльності підприємства, за якого максимізується вартість самого підприємства. Тобто акцентують на оцінюванні середньозваженої вартості капіталу. Розвиваючи зазначені вище критерії визначення оптимальної структури капіталу підприємств, деякі автори акцентують свою увагу на критерії співвідношення рентабельності власного капіталу та фінансової стійкості підприємства. Дійсно, сутність принципу оптимізації складається з обрання такого рішення, яке щонайкраще враховувало б внутрішні можливості й зовнішні умови діяльності підприємства. Оптимізація – це обрання деякого економічного показника, який дозволяє порівнювати ефективність будь-яких рішень.

Так, І. О. Бланк зазначає, що оптимальна структура капіталу – це таке співвідношення використання власних і залучених джерел, за якого забезпечується найбільш ефективна пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності та коефіцієнтом фінансової стійкості, тобто максимізується його ринкова вартість [4, с. 213]. Схоже визначення оптимізації структури капіталу дають Т. В. Головка та С. В. Сагова [6, с. 8]. О. Подольська та О. В. Яріш вважають: “Оптимізація структури капіталу – це ...таке співвідношення між власним і позиковим капіталом, за якого забезпечується найефективніша пропорційність між дохідністю та фінансовою стійкістю підприємства” [11, с. 355].

Аналіз економічної літератури свідчить, що більшість авторів виділяють три методи оптимізації структури капіталу:

- за критерієм максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності (рентабельності власного капіталу);
- за критерієм мінімізації його вартості;
- за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків.

У цілому фахівці в галузі фінансового менеджменту стверджують, що немає єдиних рецептів ефективного співвідношення власного та позикового капіталу не лише для однотипних підприємств, але і для одного підприємства на різних стадіях його розвитку та за різної кон'юнктури товарного і фінансового ринків. На наш погляд, методи оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості є найбільш доцільним, адже середньозважена вартість капіталу – головний критеріальний показник оцінки ефективності формування капіталу підприємства. Метод оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості ґрунтується на попередній оцінці власного і позикового капіталів за різних умов його залучення і здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу. Використовуючи капітал з різних джерел, фінансові менеджери намагаються оптимізувати структуру капіталу, щоб зменшити середньозважену вартість капіталу – середню плату за всі джерела фінансування.

На наш погляд, неможливо відокремити поняття «функціонування структури капіталу» та «управління структурою капіталу». Під оптимальною структурою капіталу підприємства ми розуміємо таке співвідношення між власними, пози чиненими та залученими коштами, яке забезпечує паритет ліквідності, рентабельності, фінансової стійкості.

Висновки. Проведене дослідження свідчить про значну увагу науковців до трактування дефініції «капітал», «оптимальна

структура капіталу підприємства». Розглянувши думки економістів з приводу визначення поняття виявлено багатогранність даної категорії. Сутність капіталу ототожнюється з різними термінами – «грошові кошти», «матеріальні та нематеріальні блага», «фактори виробництва», «фінансові ресурси», «самозростаюча вартість». Таким чином, капітал є базою створення і розвитку підприємства. Він забезпечує організацію виробничо-збутової, фінансово-інвестиційної та іншої діяльності; можливість розширення масштабів господарської діяльності, створення сприятливих фінансових умов підвищення добробуту власників підприємства, формування можливостей задоволення зростаючих потреб найманих працівників.

1. Балабанов И. Т. Основы финансового менеджмента [Текст] : учебное пособие / И. Т. Балабанов. – М. : Финансы и статистика, 1998. – 477. – ISBN 5-279-01756-6.

2. Бідник О. І. Поняття капіталу підприємства та його еволюція [Електронний ресурс] / О. І. Бідник // Науковий вісник. – 2007. – Режим доступу : http://www.nbu.gov.ua/portal/chem_biol/nvnltu/17_2/131_Bidnyk_17_2.pdf. – 15.02.2013. – Назва з екрана.

3. Біла О. Г. Фінансове планування і фінансова стабільність підприємств [Текст] / О. Г. Біла // Фінанси України. – 2007. – № 4. – С. 112–119.

4. Бланк И.А. Управление формированием капитала / Бланк И.А. – К. : Ника-Центр, Эльга, 2002. – 512 с.

5. Брігхем Є. Ф. Основи фінансового менеджменту [Текст]: Навч. посібник / Є. Ф. Брігхем. – К. : Центр навчальної літератури, 2008. – 560. – ISBN 5-7720-0943-5.

6. Головка Т. В. Стратегічний аналіз : навч.-метод. посіб. / Т. В. Головка, С. В. Сагова. – К. : КНЕУ, 2002. – 198 с.

7. Катан Л. І. Фінансовий менеджмент [Текст] : навч. посібник / Л. І. Бровко, Н. П. Дуброва, Н. В. Бондарчук. – Суми: «Довкілля», 2009. – 184 с.

8. Клименко С. М. Управління конкурентоспроможністю підприємства [Текст] : навч. посіб. / С. М. Клименко. – К: КНЕУ, 2008. – 520 с.

9. Крамаренко, Г. О. Фінансовий менеджмент [Текст]: підручник / Г. О. Крамаренко, О. Є. Чорна ; Дніпропетровський ун-т економіки та права. – К. : ЦНЛ, 2006. – 520 с. – ISBN 966-364-151-7.

10. Поддєрьогін А. М. Фінансовий менеджмент [Текст]: підручник / Кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А. М. Поддєрьогін. – К.: КНЕУ, 2008. – 536 с.

11. Подольська В. О. Фінансовий аналіз : [навч. посіб.] / В. О. Подольська, О.В. Яріш. – К. : Центр навч. л-ри, 2007. – 488 с.

12. Селезнев В. В. Основы рыночной экономики Украины [Текст] : учеб. пос. / В. В. Селезнев. – 2-е изд., доп. и перераб. – К. : А.С.К., 2002. – 656 с.

13. Суярова О. О. Узагальнення існуючого досвіду класифікації капіталу підприємства / О. О. Суярова [Електронний ресурс] – Режим доступу : http://visnyk.sumdu.edu.ua/arhiv/2009/Econom_2_09/09soodkk.pdf. – 15.02.2013. – Назва з екрана.

14. Черемісова Т. А. Подальше дослідження економічної сутності капіталу, його видів та функціональної ролі у діяльності підприємства / Т. А. Черемісова [Електронний ресурс] – Режим доступу : http://www.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/znpchdu/2008_21_1/articles/Pitanya_econom/32_Cheremisova.pdf. – 15.02.2013. – Назва з екрана.

15. Чернецька А.Ю. Формування оптимальної структури капіталу підприємства / А.Ю. Чернецька // Вісник Хмельницького національного університету. – 2011. – №2. – Т.3. – С. 109–112.

16. Юшко, С. В. Критичний аналіз економічної сутності поняття «капітал підприємства» [Текст] / С. В. Юшко, А. А. Лугова // Вісник економіки, транспорту і промисловості. – 2011. – № 36. – С.234–238.