

Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка" включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки

**Ефективна ЕКОНОМІКА**

Дніпропетровський державний аграрно-економічний університет



№ 8, 2012 [Назад](#) [Головна](#)

УДК 658.155:691

*А. П. Гейдор,*

*аспірант кафедри економіки підприємств*

*Державного вищого навчального закладу «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана», м. Київ*

## РОЗРОБКА ТА ВПРОВАДЖЕННЯ КОМПЛЕКСНОЇ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВ ПРОМИСЛОВОСТІ БУДІВЕЛЬНИХ МАТЕРІАЛІВ

### Development and implementation of the complex capital management system at the enterprises of the construction industry

*Дана стаття присвячена розробці комплексної системи управління капіталом для підприємств промисловості будівельних матеріалів, що передбачає раціональну організацію всіх процесів, пов'язаних з формуванням капіталу, забезпечення прибутковості від його функціонування та відтворення. Визначено послідовність етапів, реалізація яких дозволить обґрунтувати необхідність та оцінити результативність її впровадження.*

*The article touches the issues of development of the complex capital management system for the enterprises of the construction industry to provide the rational organization of all the processes connected with the capital formation and ensure its efficient usage and reproduction. The main stages are defined to prove the urgency and estimate the effectiveness of its implementation.*

**Ключові слова:** *капітал підприємства, управління капіталом, критеріальні показники ефективності управління капіталом підприємств промисловості будівельних матеріалів, система управління капіталом.*

**Keywords:** *business capital, capital management, criterial indexes of the capital management efficiency at the enterprises of the construction industry, system of capital management.*

**Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями.** Ринковий напрямок розвитку економіки України зумовлює необхідність забезпечення стійкого функціонування суб'єктів господарювання та підвищення рівня життя населення, що передусім пов'язано з відновленням ефективності процесів виробництва та обігу капіталу. Саме капітал посідає одне з головних місць у системі соціально-економічних і політичних відносин суспільства. Через недосконале управління капіталом як на макро- так і на макрорівні через об'єктивні та суб'єктивні причини економіка України досить повільно долає кризовий стан. Прискорити процес виходу з кризи вітчизняних підприємств можливо за допомогою ефективного управління їх капіталом. Саме тому дана проблема набуває особливої актуальності на сучасному етапі розвитку економіки України.

Особливої уваги заслуговують питання управління капіталом підприємства як основного осередку економічної системи, в процесі функціонування якого здійснюється процес кругообігу капіталу: його залучення, розміщення, використання та відтворення. Динамізм, невизначеність, складність економічного середовища та процесів, що в ньому відбуваються, вимагають перегляду концептуальних засад управління капіталом.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій, в яких започатковано розв'язання даної проблеми і на які спирається автор.** Дослідженню питання формування та використання капіталу присвячено ряд робіт зарубіжних і вітчизняних науковців, таких як: П. Сраффа, С. Майерс, М. Міллер, Ф. Моділі'яні [1], І. Бланк [3], Ю. Воробійов [4], А. Поддєрьогін [10], Г. Швиданенко [13], Н. Шевчук [12], С. Соколов [8], О. Стоянова [9], П. Фомин [11], В. Хохлов, І. Балабанов [2]. Але у більшості випадків вони розглядають управління капіталом лише за стадіями формування та використання, а також окремі аспекти, пов'язані з визначенням оптимальної структури, вартості капіталу та оцінюванням ефективності його використання.

**Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми, котрим присвячується означена стаття.** Незважаючи на широкий спектр охоплених дослідженнями питань, недостатньо опрацьованими як у науковому, так і в організаційно-практичному аспектах залишаються проблемні питання, пов'язані із формуванням комплексної системи управління капіталом підприємства та оцінюванням результативності впровадження такої системи.

**Формулювання цілей статті (постановка завдання).** Основна мета статті – на основі теоретико-методичного дослідження розробити комплексну систему управління капіталом підприємств промисловості будівельних матеріалів та оцінити ефективність її впровадження. Об'єктом дослідження виступають процеси на підприємствах, що пов'язані з формуванням капіталу, забезпеченням його прибутковості, відтворенням та залученням. Предметом дослідження в межах об'єкту є сукупність теоретичних, методичних та практичних питань формування капіталу підприємств промисловості будівельних матеріалів та його ефективного використання.

**Вклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів.** Проведений аналіз існуючих наукових робіт за тематикою менеджменту капіталу дозволяє стверджувати, що сутність управління капіталом найчастіше висвітлюється у фінансовому аспекті (як управління фінансовими ресурсами) [13]. Опис та обґрунтування цілісної інтегрованої системи управління всіма видами капіталу наводиться у науковій літературі лише фрагментарно. У раніше виданих публікаціях вже була обґрунтована доцільність та необхідність на основі теоретичної концепції розробки цілісної системи управління капіталом [7], формування такої системи для підприємств промисловості будівельних матеріалів, основною метою якої є ефективна організація всіх процесів, пов'язаних з капіталом, на цих підприємствах [6]. Визначено, що центральними елементами системи повинні бути певні блоки, тобто сукупності взаємопов'язаних функціональних обов'язків працівників фінансового підрозділу, а саме: блок вхідного аналізу, виконавчий блок та контроль-блок.

У рамках блоку вхідного аналізу передбачено функціональні обов'язки щодо моніторингу тенденцій світового та вітчизняного ринку капіталу, прогноз на стратегічному рівні його кон'юнктури, планування мети, принципів та завдань управління капіталом підприємства на оперативному рівні.

Функціональні обов'язки виконавчого блоку розподілені між чотирма складовими частинами, виділеними відповідно до стадій кругообігу капіталу та векторів його функціонування, - вектором витрат на формування капіталу, вектором забезпечення його прибутковості, ефективністю відтворення та залучення. В межах модуля формування передбачається прийняття управлінських рішень щодо залучення достатнього обсягу капіталу з різних джерел на основі розрахунку, перевірки відповідності критеріям та приведення до оптимального значення визначених критеріальних показників (фінансової стійкості у розрізі залежності від зовнішніх джерел, ефекту фінансового важеля (ЕФВ), середньозваженої вартості капіталу (WACC); в межах модуля забезпечення прибутковості – розподілу сформованого капіталу за елементами основного, оборотного та інтелектуального, реалізації резервів підвищення ефективності використання оборотного капіталу підприємства, напрямків найбільш ефективного використання основного капіталу та своєчасного оновлення окремих елементів інтелектуального на основі розрахунку, перевірки відповідності критеріям та приведення до оптимального значення визначених критеріальних показників (фінансової стійкості з точки зору рівня достатності власних оборотних коштів для забезпечення запасів, продуктивності активів (Па), рентабельності власного капіталу (Рвк), рентабельності капіталу в цілому (Рк); в межах модуля відтворення – напрямів використання доданої вартості капіталу підприємства та стратегії підвищення її в процесі його розвитку на

основі розрахунку, перевірки відповідності критеріям та приведення до оптимального значення визначених критеріальних показників (зміни основного капіталу, зміни нематеріальних активів, зміни фінансових інвестицій); в межах модуля залучення – реалізація напрямів найбільш ефективного використання капіталу в цілому з урахуванням його вартості на основі розрахунку, перевірки відповідності критеріям та приведення до оптимального значення визначених критеріальних показників (зміни економічної доданої вартості ( $\Delta EVA$ ), приросту модифікованої рентабельності власного капіталу ( $\Delta R_{vk}^M$ ), приросту модифікованої рентабельності капіталу в цілому ( $\Delta R_k^M$ ). Крім того, слід зауважити, що управлінські рішення у розрізі всіх чотирьох модулів перебувають у тісному взаємозв'язку та повинні прийматися з урахуванням ризикованості внутрішнього та зовнішнього середовища підприємства.

Визначити, чи ефективними були управлінські рішення в межах даного блоку, доцільно на основі відповідності результуючого показника ефективності управління капіталом, за який оберемо приріст модифікованої рентабельності капіталу як основного показника ефективності як формування капіталу, так і забезпечення його прибутковості, визначеному критерію у статичні та динамічні (більше 0, збільшення). Така відповідність може бути досягнута за умови додатного приросту економічної доданої вартості, який в свою чергу у більшості випадків досягатиметься додатним значенням самої економічної доданої вартості у порівнювальних періодах. Таким чином, необхідно розглянути, виконання яких умов забезпечить додатне значення економічної доданої вартості та які управлінські рішення цьому сприятимуть.

У результаті математичних перетворень формули для розрахунку доданої вартості (EVA), отримаємо умову (1) ефективності управлінських рішень щодо управління капіталом:

$$EVA = K \times (R_k - WACC) > 0, \quad (1)$$

де  $K$  — величина капіталу (власного + позикового), грн.;  $R_k$  — рентабельність капіталу, %;  $WACC$  — середньозважена вартість капіталу, %; яка досягатиметься за умови (2):

$$R_k > WACC \quad (2)$$

Якщо в аналізованому періоді така умова не виконується, то в наступному рішенні щодо управління капіталом необхідно приймати з урахуванням умови (3), тобто збільшення рентабельності капіталу та/або зменшення середньозваженої його вартості.

Як відомо, на рентабельність капіталу безпосередній вплив здійснюють два основні фактори – рентабельність продажу (товарообороту) та продуктивність активів (капіталу в цілому) [13]. Таким чином, збільшення рентабельності капіталу можна досягти за рахунок виконання умов (4) та/або (5) – збільшення рентабельності продажу та/або збільшення продуктивності активів.

Виконання умови (4) можна забезпечити у випадку, коли відносна зміна чистого прибутку за аналізований період більша відносно зміни виручки від реалізації. Найлогічнішим для цього могло б бути рішенням про зменшення постійних та/або змінних витрат на виробництво продукції (без втрати якості), тобто зменшення її собівартості як основної складової ціни на продукцію. У разі неможливості такої ситуації можуть бути прийняті рішення щодо отримання доходу, а в результаті й прибутку не лише від продажу виробленої продукції, тобто доцільності ефективного здійснення підприємством фінансової та інвестиційної діяльності.

Для виконання умови (5) необхідним є визначення факторів з найбільш позитивним та найбільш негативним впливом на продуктивність активів для кожного конкретного підприємства та відповідно відкоригувати економічні показники, що входять до того чи іншого фактора.

Зменшення середньозваженої вартості капіталу можливо досягти шляхом збільшення частки капіталу з меншою вартістю. Важливо враховувати, що використання позикового капіталу доцільне лише у випадку, коли його вартість менша віддачі капіталу в цілому, тобто його рентабельності [8]. Якщо ж підприємство у якості позикового капіталу використовує банківські кредити, вартість яких в умовах після кризового періоду є достатньо високою, доречним є рішення про використання альтернативних джерел формування капіталу [5].

До функціональних обов'язків контроль-блоку належить здійснення діагностики функціональних обов'язків аналітичного та управлінського блоків, забезпечення ефективної організації руху капіталу на підприємстві, формування системи заохочень і санкцій для керівників і менеджерів окремих структурних підрозділів та здійснення внутрішнього контролю й реагування на його результати.

Як вже зазначалось, всі три блоки перебувають у тісному взаємозв'язку, функціональні обов'язки, що до них входять, повинні здійснюватись враховуючи всі підходи, методи та інструменти управління, розглянуті в теоретичних основах розробки системи управління капіталом підприємства.

Ефективність системи управління капіталом підприємств промисловості будівельних матеріалів залежить від якісного інформаційного, інтелектуального та техніко-технологічного забезпечення. Крім того, вагомий вплив здійснюють фактори зовнішнього та внутрішнього середовища підприємства. На наш погляд, до факторів зовнішнього середовища слід віднести економічні умови господарювання, пануючі в суспільстві техніку і технології, платоспроможний попит споживачів, економічну і фінансово-кредитну законодавчу базу, конкурентну боротьбу, податкову політику, ступінь розвитку фінансового ринку, страхової справи і зовнішньоекономічних зв'язків; до факторів внутрішнього середовища – організаційну структуру управління підприємств, рівень організаційної культури, рівень кваліфікації персоналу, пов'язаного з управлінням капіталу, ставлення до організації управління капіталом керівників підприємства та його співробітників, капіталомісткість рішень, що приймаються, рівень розподілу повноважень, стратегію розвитку, що реалізується підприємством.

Таким чином, для підвищення ефективності менеджменту формування, використання та відтворення капіталу підприємств промисловості будівельних матеріалів нами доведена доцільність та необхідність впровадження на них комплексної системи управління капіталом. Впровадження блочно-модульної системи менеджменту капіталу на обраних підприємствах промисловості будівельних матеріалів, а саме: ПАТ «Чернівецький цегельний завод №3» («ЧернЦЗ-3»), ПАТ «Завод залізо-бетонних конструкцій імені С. Ковальскої» («ЗЗБК-Ков») та ПАТ «Волиньцемент» («ВолЦ») вимагає проходження певного ряду етапів. До них слід віднести: прийняття рішення про доцільність впровадження системи управління капіталом, визначення вимог до такої системи на конкретному підприємстві, безпосередньо впровадження системи управління капіталом на підприємстві, оцінювання її ефективності.

Умовою необхідності впровадження запропонованої комплексної системи управління капіталом на обраних підприємствах є високий рівень її ефективності, тобто суттєве покращення основних показників полікритеріальної моделі оцінювання ефективності управління капіталом в результаті її впровадження. Забезпечення цього потребує розробки та подальшого проходження певного алгоритму дій (рис. 1).

Розробка альтернативного варіанту розвитку для кожного з підприємств повинна базуватися на групуванні їх показників оцінювання ефективності управління капіталом за ретроспективний період, виділенні варіанту, коли більшість показників відповідає встановленим статичним та динамічним критеріям та аналізу впливу факторів, що забезпечили таку відповідність. Нами виявлено, що особливу увагу доцільно звернути на рентабельність продажу, оборотність дебіторської заборгованості, частку дебіторської заборгованості в загальній величині оборотного капіталу та співвідношення позикового та власного капіталу. Що стосується рівня рентабельності продажу (товарообороту), то для всіх досліджуваних підприємств підвищення його буде здійснювати вагомий позитивний вплив.

Оборотність дебіторської заборгованості необхідно зменшувати за рахунок меншого приросту дебіторської заборгованості порівняно з приростом виручки від реалізації виробленої продукції, що, в свою чергу може бути результатом проведення політики керівництва підприємств щодо збільшення кількості клієнтів (споживачів), що вчасно сплачують за відвантажену їм продукцію. Останнє може призвести до зменшення приросту частки дебіторської заборгованості в оборотному капіталі порівняно з приростом самого оборотного капіталу. Однак зазначимо, що це стосується лише ПАТ «ЧернЦЗ-3» та ПАТ «ЗЗБК-Ков».

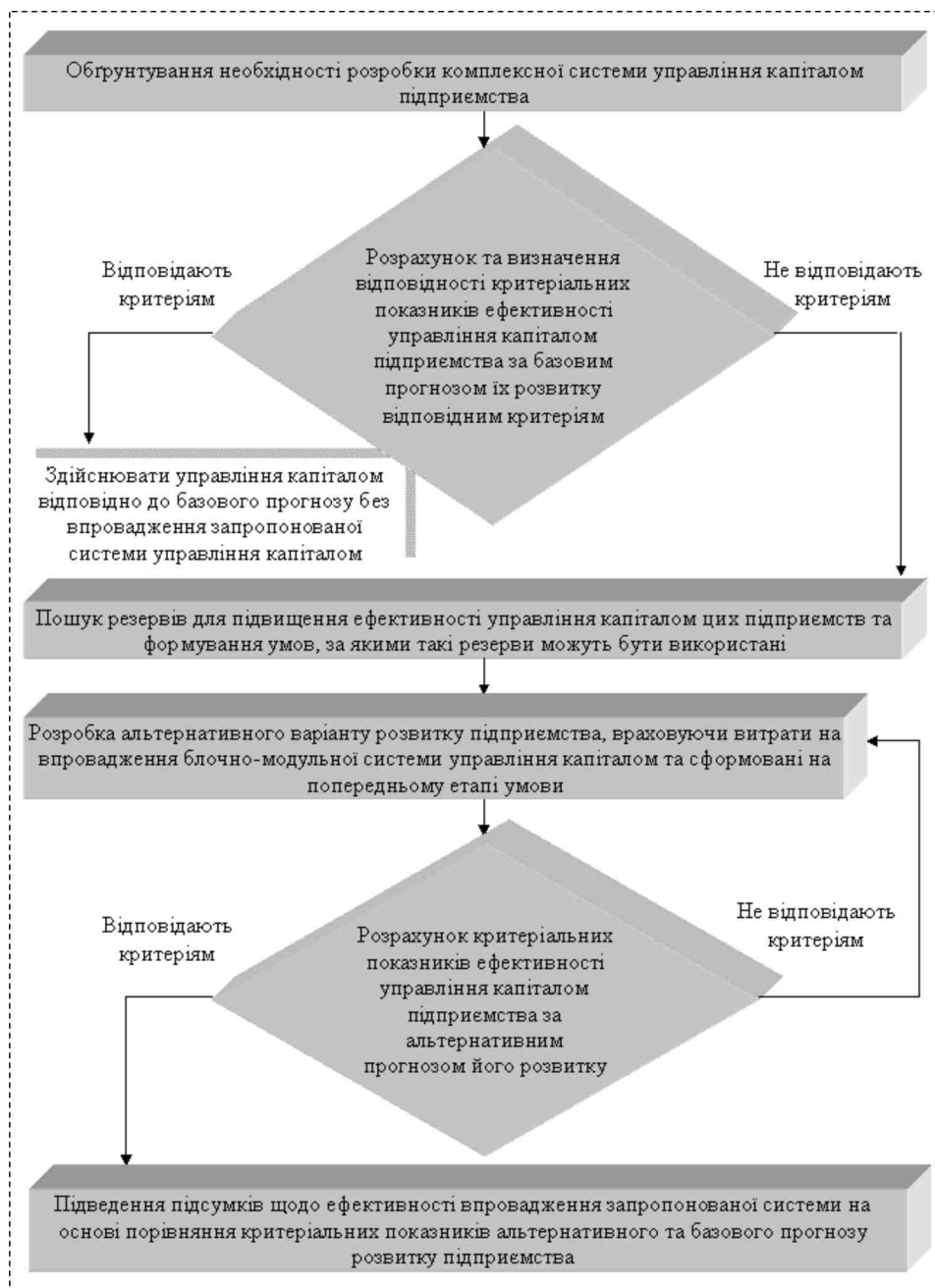


Рис. 1. Алгоритм обґрунтування необхідності та оцінювання ефективності впровадження системи управління капіталом підприємств

Ситуація, що склалася на ПАТ «ВолЦ» доводить, що підприємству не вистачає оборотного капіталу, тобто його необхідно суттєво збільшувати, а отже, й збільшувати частку дебіторської заборгованості в ньому.

Що стосується коефіцієнта співвідношення позикового та власного капіталу, то для ПАТ «ЧернЦЗ-3» та ПАТ «ЗЗБК-Ков» його необхідно збільшувати, тобто у структурі джерел формування капіталу цих підприємств доцільно збільшувати частку позикового капіталу. Натомість, для ПАТ «ВолЦ» ефективнішим буде зменшення даного коефіцієнта за рахунок зменшення частки позикового капіталу.

У результаті проведених коригувань економічних показників діяльності обраних підприємств нами запропоновано альтернативний варіант їх розвитку з урахуванням впровадження запропонованої системи управління капіталом, на основі яких необхідним є розрахунок показників оцінювання ефективності управління капіталом та порівняння їх з показниками, розрахованими згідно базового прогнозу розвитку підприємств (табл. 1)

Таблиця 1.  
Показники для оцінювання ефективності управління капіталом ПАТ «ЧернЦЗ-3», ПАТ «ЗЗБК-Ков» та ПАТ «ВолЦ» до та після впровадження комплексної системи управління капіталом

Критеріальний показник	ПАТ «ЧернЦЗ-3»		ПАТ «ЗЗБК-Ков»		ПАТ «ВолЦ»	
	до	після	до	після	до	після
ЕФВ	-7,1	16,2	-764,0	327,1	-675,6	155,5
WACC	13,0	2,0	10,6	3,6	15,6	2,6
Па	1,80	1,96	1,46	1,29	0,50	0,56
Рвк	13,02	1,95	10,59	5,51	17,87	2,94
Рк	12,61	1,79	5,35	1,41	8,13	1,00
EVA	-84	-34	-19434	-11944	-78328	-18965
ΔEVA	-7	43	-4233	21953	-12903	65129
ΔРвк <sup>М</sup>	-0,03	0,26	-2,27	18,62	-2,70	33,47
ΔРк <sup>М</sup>	-0,03	0,23	-1,14	8,06	-1,23	15,41

Таким чином, дослідженнями доведено, що розв'язання проблеми підвищення ефективності управління капіталом підприємств промисловості будівельних матеріалів може бути впровадженням на них комплексної системи управління капіталом.

**Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямі.** Основними передумовами впровадження системи запропонованої системи управління капіталом на підприємстві є: усвідомлення керівництвом підприємства необхідності підвищення ефективності управління капіталом; існуюча модель (система) управління капіталом підприємства відображає лише минулі та поточні результати, не даючи змогу розробити прогноз його рівня; відсутність інтегрованості існуючої моделі (системи) в національний та міжнародний ринок капіталу, де формується попит та пропозиції на середньостроковий та довгостроковий позиковий капітал.

**Список використаних джерел:**

1. Miller M.H., Modigliani F. Dividend Policy: Growth, and the Valuation of Shares // Journal of Business. - October 1961, P. 411-433.
2. Балабанов І. Т. Основи фінансового менеджменту. Як керувати капіталом. – К.: Фінанси і статистика, 1999. - 384 с.
3. Бланк И. Управление капиталом: Ученый курс. – К.: Ника-центр, 2004. – 573 с.
4. Воробйов Ю.М. Особливості формування фінансового капіталу підприємств // Фінанси підприємства. – 2002. - № 2. С. 78.
5. Гейдор А.П. Альтернативні джерела залучення капіталу для розвитку підприємств / Г.О. Швиданенко, А.П. Гейдор // Економіка: проблеми теорії та практики: 36. наук. праць. – Вип. № 224: в 5 т. – Т. V. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2007. – С. 1289-1296.
6. Гейдор А.П. Діагностика ефективності управління капіталом підприємств промисловості будівельних матеріалів / А.П. Гейдор // Інвестиції: практика та досвід. – 2012. – №11. – С. 81-84.
7. Гейдор А.П. Формування системи менеджменту капіталу підприємств промисловості будівельних матеріалів на основі процесного підходу / А.П. Гейдор // Матеріали V Міжнародної науково-практичної конференції «Наука та інновація – 2009» (7-15 жовтня 2009 р.). – Т. III. Економічні науки. – Перемишль: Наука та освіта, 2009. – с. 63-66.
8. Соколов С.А. Формування та підвищення ефективності використання інвестиційних ресурсів підприємств: Автореф. дис. канд. екон. наук: Київ. нац. екон. ун-т. — К., 2002. — 19 с.
9. Стоянова Е.С. Финансовый менеджмент: теория и – М.: «Перспектива», 1999. – 655 с.
10. Фінанси підприємств / За ред. А.М. Поддєрьогіна. – К.: КНЕУ, 1999. – 450 с.
11. Фомин П.А. Проблемы структуризации финансовых потоков: Монография. М.: Высшая школа. – 2000. – 100 с.
12. Шевчук Н.В. Управління формуванням та функціонуванням капіталу підприємства: Автореф. дис... канд. екон. наук: Київ. нац. екон. ун-т. — К., 2004. — 20 с.
13. Швиданенко Г.О., Шевчук Н.В. Управління капіталом підприємства: Навч. посіб. – К: КНЕУ, 2007. – 440 с.

*Стаття надійшла до редакції 08.08.2012 р.*



ТОВ "ДКС Центр"