

Концептуальні засади управління капіталом акціонерного товариства

Статтю присвячено висвітленню концепції управління капіталом акціонерного товариства, яка базується на використанні системного підходу. Сформульовано комплекс цілей та завдань управління капіталом компанії, проведено їх узгодження і конкретизацію, а також розроблено систему критеріїв їх досягнення.

Ключові слова: капітал, управління капіталом, кругообіг капіталу, джерела фінансування, вартість капіталу, структура капіталу.

Статья посвящена освещению концепции управления капиталом акционерного общества, которая базируется на использовании системного подхода. Сформулирован комплекс целей и задач управления капиталом компаний, проведено их согласование и конкретизация, а также разработана система критериев их достижения.

Ключевые слова: капитал, управление капиталом, кругооборот капитала, источники финансирования, стоимость капитала, структура капитала.

The article considers the concept of capital management in joint-stock company basing on the system approach. The complex of aims and tasks for management of capital in enterprise is defined, their coordination and concretization are conducted; the system of criterions for their securing is developed.

Keywords: capital, management of capital, capital circulation, sources of financing, capital value, capital structure.

Постановка проблеми. На сучасному етапі трансформаційних перетворень в Україні забезпечення стійкого росту вартості вітчизняних акціонерних товариств, стабільності результатів їх функціонування, досягнення цілей, що відповідають інтересам власників і суспільства в цілому, неможливі без розробки адекватної реальіям сьогодення системи менеджменту капіталу підприємства. Управління капіталом виступає вагомим фактором впливу на фінансовий стан підприємства. Коло питань, які вирішуються в процесі формування, розміщення, функціонування та обслуговування капіталу настільки широке, що управлінські рішення в даній галузі фінансового менеджменту нерозривно пов'язані із всіма видами діяльності суб'єкта господарювання та є актуальними на всіх стадіях його життєвого циклу. Це вимагає розробки цілісної концепції, заснованої на комплексному системному підході, яка об'єднує всі напрями управління капіталом акціонерного товариства.

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. Парадигма оцінки вартості капіталу підприємства та оптимізації його структури широко висвітлюється у роботах І. Балабанова, І. Бланка, Ю. Бріггема, Дж. Ван Хорна, М. Ерхардта, Г. Кірейцева, Л. Коваленко, В. Ковальова, Л. Ремньової, Є. Стоянової, Т. Теплової, Г. Швиданенко, Н. Шевчук та інших.

Відаючи належне доробку учених, слід зауважити, що окремі аспекти управління капіталом, які мають наукове і практичне значення, опрацьовані все ще недостатньо. Зокрема, проведений аналіз наукової літератури показав, що більшість вчених-економістів взагалі не виокремлюють поняття «управління капіталом підприємства», зупиняючись на проблемах оцінки вартості елементів капіталу та оптимізації співвідношення між ними [1; 5–10]. Подібне обмеження функцій керуючої системи суттєво звужує можливості визначення реальної ролі процесу управління капіталом в системі фінансового менеджменту підприємства.

Мета статті. Теоретичне обґрунтування концептуальних основ формування стратегії управління капіталом вітчизняних акціонерних товариств з позиції комплексного системного підходу.

Виклад основного матеріалу. Як відомо, атрибутивною властивістю капіталу, в тому числі й на мікрорівні, є його здатність до самозростання, необхідною передумовою забезпечення якої є перебування капіталу у постійному русі, що супроводжується трансформацією його форм в процесі фінансової, інвестиційної і операційної діяльності та вимагає виконання керуючою системою специфічних функцій на кожному конкретному етапі такого руху. Тому для побудови ефективної системи менеджменту капіталу, вважаємо за доцільне, дослідити всі стадії його кругообігу на підприємстві саме у діалектичній єдності, а також визначити сутність, цілі, складові та етапи реалізації процесу управління капіталом на кожній з таких стадій.

Роль керуючої системи на різних стадіях кругообігу капіталу підприємства проілюстрована на рисунку.

Відправним пунктом як будь-якої системи менеджменту в цілому, так і капіталу зокрема, є формулювання системи цілей керуючої системи, їх конкретизація та узгодження. Цим питанням присвячено чимало праць як зарубіжних, так і вітчизняних спеціалістів з менеджменту. В той же час у жодній роботі цілепокладання управління капіталом не розглянуто в розрізі стадій його кругообігу та видів діяльності суб'єкта господарювання. Запропонована автором система цілей та завдань управління капіталом, а також показників їх досягнення представлена у таблиці.

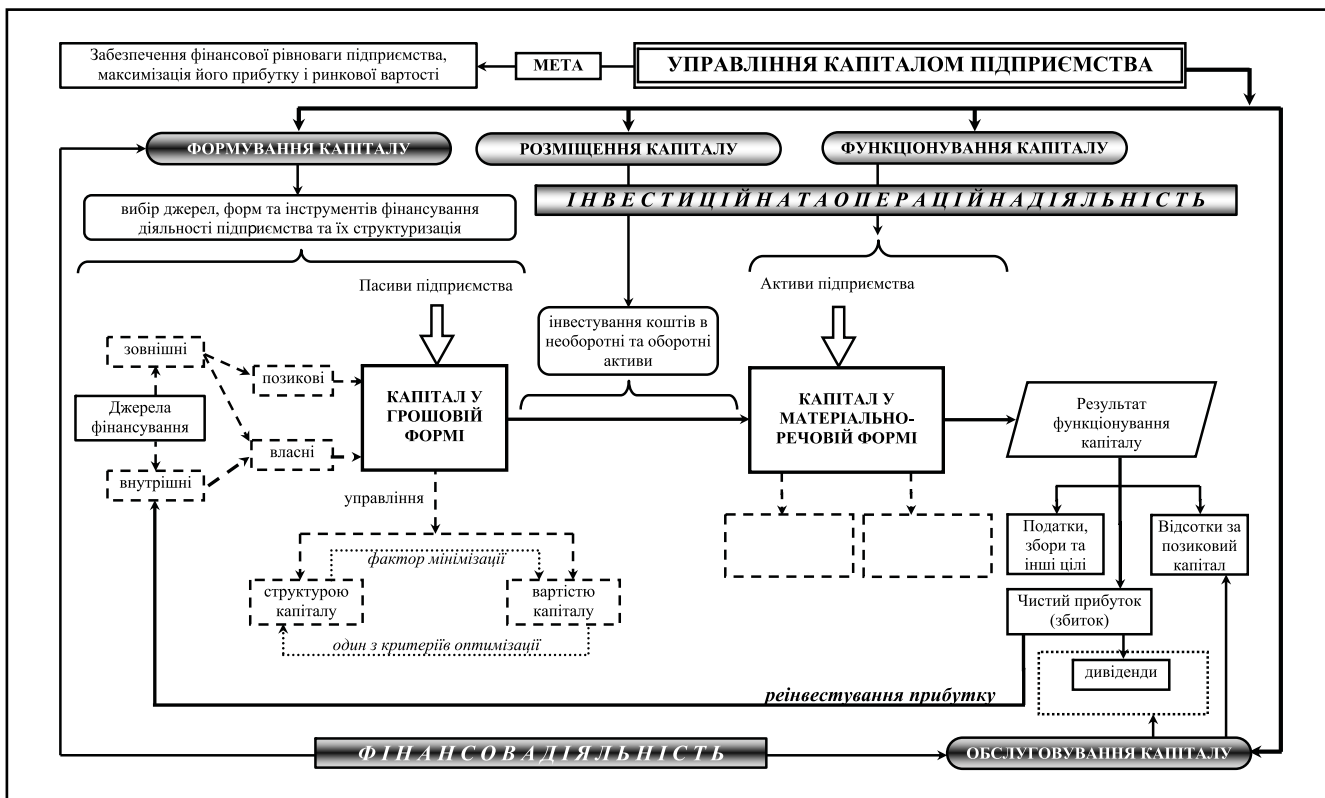
Виснавлене дозволяє зробити висновок, що з позиції комплексного системного підходу управління капіталом підприємства – це цілеспрямований вплив на процеси формування, розміщення, функціонування та обслуговування капіталу з метою забезпечення фінансової рівноваги підприємства та максимізації його прибутку і ринкової вартості. Таким чином, у системі менеджменту капіталу можна виділити чотири тісно взаємопов'язані підсистеми, які в свою чергу також поділяються на окремі складові.

На наш погляд, основними складовими процесу управління капіталом на стадії його формування виступають політика упра-

ЕКОНОМІЧНІ ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ ГАЛУЗЕЙ ТА ВИДІВ ЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

Цілі та завдання менеджменту капіталу підприємства в розрізі видів його діяльності (авторська розробка)

Елементи системи управління капіталом	управління формуванням капіталу	управління розміщенням капіталу	управління функціонуванням капіталу	управління обслуговуванням капіталу
Мета управління	забезпечення фінансової рівноваги підприємства, максимізації його прибутку і ринкової вартості			
	<p>вибір оптимальної схеми залучення обсягу капіталу, достатнього для задоволення потреб придбання необхідних для забезпечення заданого темпу розвитку підприємства активів</p>	<p>формування необхідних пропорцій у складі активів відповідно до потреб забезпечення розширення і модернізації виробництва, освоєння нових технологій</p>	<p>забезпечення безперебійності виробництва та раціональності використання капіталу у матеріально-речовій формі в процесі господарської діяльності підприємства</p>	<p>1) формування і підтримка позитивного ділового іміджу підприємства задля розширення можливостей залучення коштів у майбутньому та зниження вартості їх використання; для акціонерних товариств: 2) побудова ефективної дивідендної політики, яка сприяє росту вартості акцій</p>
Підпорядковані цілі	<p>в процесі фінансової діяльності:</p> <ul style="list-style-type: none"> • вибір політики фінансування активів; • забезпечення фінансової стійкості; • мінімізація витрат по формуванню та обслуговуванню капіталу; • оптимізація фінансової структури капіталу 	<p>в процесі операційної діяльності:</p> <ul style="list-style-type: none"> • забезпечення платоспроможності та ліквідності підприємства; • оптимізація обсягів і структури поточних активів та сприяння прискоренню їх оборотності; • максимізація рівня ефективності використання капіталу. <p>в процесі інвестиційної діяльності:</p> <ul style="list-style-type: none"> • оптимізація структури необоротних активів та їх якісного складу; • вибір найефективніших форм оновлення необоротних активів за обраного рівня інтенсивності та забезпечення своєчасності цього процесу 	<p>в процесі фінансової діяльності:</p> <ul style="list-style-type: none"> • забезпечення своєчасності розрахунків підприємства за своїми зобов'язаннями та недопущення виникнення підстав для застосування по відношенню до нього штрафних санкцій; • вибір оптимального варіанту дивідендної політики та її послідовне дотримання 	
Критерії оцінки ефективності управління	<ul style="list-style-type: none"> • дотримання правил фінансування, наявність власних оборотних коштів; • відповідність коефіцієнтів фінансової стійкості встановленим нормативам; • середньозважена вартість капіталу; • ефект фінансового важеля; • прийнятність структури капіталу 	<ul style="list-style-type: none"> • відповідність показників складу необоротних активів запланованим пропорціям; • коефіцієнти оцінки стану необоротних активів та їх придатності до використання; • ліквідність балансу підприємства, відповідність коефіцієнтів ліквідності нормативним значенням; • показники оборотності поточних активів та їх елементів, тривалість операційного та фінансового циклів; • коефіцієнти валової, операційної та чистої рентабельності сукупного капіталу, оборотних та необоротних активів 	<ul style="list-style-type: none"> • відсутність простроченої заборгованості; • відповідність динаміки розміру дивідендних виплат на одну просту акцію, норми виплачуваного дивіденду, дивідендної прибутковості (рівня доходності акцій) та коефіцієнту покриття принципам обраної дивідендної політики 	



Структурно-логічна схема управління капіталом на основі системного підходу (авторська розробка)

вління власним та позиковим капіталом, а також управління вартістю і структурою капіталу.

Реалізація цілей управління формуванням капіталу компанії здійснюється в два етапи. Перший етап передбачає аналіз показників звітного (передпланового) періоду і вимагає вирішення наступних задач: дослідження наявності капіталу та його достатності для забезпечення необхідних темпів економічного розвитку підприємства; аналіз рентабельності капіталу; здійснення оцінки фінансового ризику, пов'язаного з формуванням капіталу; проведення оцінки рівнів фінансової стійкості і платоспроможності; аналіз наявної структури капіталу.

Другий етап процесу управління формуванням капіталу тісно пов'язаний із прогнозуванням як методом виявлення оптимальних варіантів дій та управління підприємством в майбутньому періоді. На цьому етапі встановлюють орієнтири оптимізації структури капіталу за критеріями, що мають кількісний вимір та обирають цільову структуру капіталу шляхом оцінки і порівняльного аналізу різних варіантів, в тому числі і альтернативних.

Висновки

Перебування капіталу у постійному русі, що супроводжується трансформацією його форм у процесі фінансової, інвестиційної і операційної діяльності, вимагає виконання керуючою системою специфічних функцій на кожному конкретному етапі такого руху. Розробка і впровадження на вітчизняних суб'єктах господарювання ефективної системи менеджменту капіталу неможливі без вивчення всіх стадій кругообігу капіталу на підприємстві у діалектичній єдності та визначення сутності, цілей, зав-

дань, складових та показників ефективності процесу управління капіталом на кожній з таких стадій в розрізі видів діяльності суб'єкта господарювання.

Література

1. Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента. / И.Т. Балабанов. – М.: Финансы и статистика, 1999. – 508 с.
2. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: Учебный курс. – 2-е изд., перераб. и доп. / И.А. Бланк. – К.: Эльга, Ника-Центр, 2004. – 656 с.
3. Бригхэм Ю, Эрхардт М. Финансовый менеджмент. 10-е издание. / Пер. с англ. под ред. к.э.н. Е.А. Дорофеева. – СПб.: Питер, 2005. – 960 с.
4. Ван Хорн Дж. К., Вахович Джон М. Основы финансового менеджмента, 11-е издание / Пер. с англ. Я.В. Соколов. – М.: Вильямс, 2001. – 992 с.
5. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. / В.В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика, 2006. – 768 с.: ил.
6. Коваленко Л.О. Финансовый менеджмент: Навч. посіб. / Л.О. Коваленко, Л.М. Ремньова. – К.: Знання, 2005. – 485 с.
7. Момот Т.В. Финансовый менеджмент: Навч. посіб. / Т.В. Момот, В.О. Безугла, Ю.О. Тараруев, М.В. Кадничанський, І.Г. Чалий. За ред. Т.В. Момот. – К.: Центр учбової літератури, 2011. – 712 с.
8. Стоянова Е.С. Финансовый менеджмент. Теория и практика. / Е.С. Стоянова. – М.: Перспектива, 2004. – 639 с.
9. Теплова Т.В. Финансовый менеджмент: управление капиталом и инвестициями: Учебник для вузов. / Т.В. Теплова. – М.: ГУ ВШЭ, 2000. – 504 с.
10. Финансовый менеджмент: Підручник. / Кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А.М. Поддєрьогін. – К.: КНЕУ, 2005. – 535 с.
11. Швиданенко Г.О. Управління капіталом підприємства: Навч. посіб. / Г.О. Швиданенко, Н.В. Шевчук. – К.: КНЕУ, 2007. – 440 с.