

УДК 330.14.01

Мацьків В.В.,
аспірант*

Прикарпатський національний університет ім. В. Стефаника

ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВОГО КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВ

Matskiv V.V.,
graduate student of the department of finance
Vasyl Stefanyk Precarpathian National University

PECULIARITIES OF FORMATION OF FINANCIAL CAPITAL OF ENTERPRISES

Постановка проблеми. Фінансовий капітал підприємств є важливим елементом національної фінансової системи, ефективність функціонування якого забезпечує конкурентоспроможність суб'єктів господарювання, формування активів виробничо-господарської діяльності, розширення й диверсифікації товарного портфелю, впровадження механізмів підвищення ефективності управління, забезпечення умов реалізації стратегічного розвитку. Відповідно, ефективне управління фінансовим капіталом є важливим чинником відновлення фінансової спроможності, прибутковості в умовах нестабільності, фінансової й економічної кризи.

У класичному розумінні капітал представляє собою самозростаючу вартість, що знаходиться в постійному русі і використовується з метою розширеного відтворення. Процес руху обумовлює метаморфози капіталу і його трансформації якісного характеру, завдяки чому торговельний і лихварський капітал сприяв появі його продуктивної форми, а консолідація продуктивного і позичкового капіталу обумовила формування фінансового капіталу та перетворення фінансових посередників у великих інвесторів, котрі контролюють потоки в різних видах діяльності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми сутності та ролі фінансового капіталу підприємств, ефективність його формування та використання досліджується вченими різних наукових шкіл. До відомих іноземних учених, які здійснили вагомий внесок в дослідження даної проблеми можна віднести: Р. Антоні, Л. Бернстайна, Ю. Бріггема, Д. Гарнера, Р. Коха, Е. Нікбахта, Р. Оуена, С. Росса, К. Уолша, Дж. Р. Хікса, Р.Н. Холта, Дж. ван Хорна [9], Ж. Франсона, Дж. Шима та ін.

Серед вітчизняних фахівців, які досліджували фінансовий капітал, слід відзначити наукові праці Л. Алексеєнко [1; 2], В. Андрущенко, Ю. Бажала, О. Барановського, О. Білоусової, І. Бланка [3; 4], П. Буряка, А. Бутко, М. Дем'яненка [6], В. Дем'янишина, М. Крупки, М. Козоріз, А. Поддєрьогіна, П. Саблука, Р. Слав'юка, П. Стецюка [8], О. Терещенко, В. Федосова, Л. Федулової, Н. Чухрай, С. Шумської та ін.

Незважаючи на наявність численних теоретичних розробок, проблеми дослідження теоретико-методичних засад формування та використання фінансового капіталу підприємств, визначення пріоритетів джерел його формування, шляхи стабілізації руху капіталу, напрямки ефективного використання та мобілізації додаткових джерел поповнення залишаються фрагментарно дослідженими та потребують подальшого наукового обґрунтування.

Дослідження особливостей фінансового капіталу підприємств дасть змогу розкрити механізми внутрішньої його активності у діяльності підприємств, визначити принципи кругообігу, пріоритети джерел формування та раціонального використання.

Постановка завдання. У зарубіжних країнах капітал постійно знаходиться у сфері інтересів економістів, проте ігнорування його сутності як самозростаючої вартості призвело до появи і поширення сучасних макроекономічних моделей, в яких поняття «капітал»

* Науковий керівник: Ткачук І.Г. – д.е.н., професор

заміщується товарно-грошовими потоками, а рух не набуває самостійності, не несе нових властивостей, функцій і закономірностей, а зводиться до позитивістського переміщення матеріально – речових об'єктів.

Метою статті є розгляд суті і особливостей формування фінансового капіталу підприємств.

Проблеми формування та використання фінансових ресурсів традиційно знаходилися і продовжують перебувати в центрі теорії та практики фінансового менеджменту. Проте в роботах, присвячених даним проблемам, часто вже не простежуються відмінності між категоріями «фінансові ресурси», «капітал», «джерела фінансування»; не приділяється належної уваги трансформації фінансових ресурсів в капітал. Цим аспектам процесу фінансування підприємств реального сектора економіки присвячена ця стаття.

Виклад основного матеріалу дослідження. Еволюція капіталу в історичній ретроспективі, його якісні трансформації (диференціація і поява нових типологій) і масштабне кількісне зростання в останні десятиліття зумовили:

1) зміну пріоритетів на мікрорівні, істотне поширення ідеології вартісного управління, поява концепції капіталізації та її зростаючу практичну значимість, оскільки параметри капіталізації є одним з ключових індикаторів розвитку підприємств, галузевих, регіональних і національних ринків;

2) абсолютизація вартості, посилення фінансового капіталу, його проникнення в системні процеси різних сегментів економіки, формування моделі «розширення фінансової всесвіту» і перетворення на межі тисячоліть вартості та капіталу як її носія в домінанту економічних відносин;

3) масштабне зростання інформації про рух капіталу і її перетворення на об'єкт купівлі-продажу, як наслідок, системні зміни в інфраструктурі ринку, поява на ньому інформаційного сегмента і навіть ринку фінансової інформації.

На наш погляд, до визначення капіталу доцільно підходити не тільки із загальноекономічної, але і з управлінської позиції. Із загальноекономічної точки зору «капітал – накопичений шляхом заощаджень запас економічних благ у формі грошових коштів і капітальних товарів, що втягується його власниками в економічний процес як інвестиційний ресурс і фактор виробництва з метою отримання доходу» [3]. З точки зору фінансового менеджменту капітал можна визначити як особливим чином організовану частину фінансових ресурсів, залучених господарюючим суб'єктом на правах власності або у тимчасове користування з метою їх нарощування шляхом інвестування в певні активи.

Доцільно навести такі трактування сутності категорії «капітал». Капітал – це сукупність фінансових ресурсів, що функціонують в діловому обороті господарюючих суб'єктів у вигляді матеріальних і фінансових активів, котрі здійснюють кругообіг і приносять прибуток [4]. Капітал – найвищий стан фінансових ресурсів, коли ці ресурси, функціонуючи в господарській діяльності, приносять прибуток [9]. Капітал як сукупність коштів, що приносять прибуток [5, с. 529]. На думку Л.М. Алексеєнко, капітал – це угода між «минулим і майбутнім», вартість, що приносить дохід, основними джерелами капіталу є заощадження й надходження відсотків за його користування [1, с. 9-10]. Отже, капітал – це сукупність фінансових ресурсів, перетворених в процесі ділового обороту господарюючих суб'єктів в матеріальні, нематеріальні та фінансові активи. Це більш висока форма організації фінансових ресурсів, яку відрізняє ознака рентабельності. Капітал як частина фінансових ресурсів підприємства характеризує загальну вартість засобів у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, інвестованих у формування її активів.

На наш погляд, важливим з теоретичної та практичної точок зору є вивчення процесу трансформації фінансових ресурсів в капітал, оскільки ця трансформація визначає ефективність використання фінансових ресурсів і, отже, досягнення основної мети фінансового управління – збільшення сукупного надбання власників підприємства.

Загальновідомим є те, що, незважаючи на низьку капіталізацію вітчизняної економіки, вона володіє величезним потенціалом. Це обумовлено тим, що з переходом до ринкової економіки в Україні поки що не набули значного поширення механізми залучення капіталів суб'єктів економіки у виробничий процес, а отже, вони перетворюються в ресурси або «мертвий» капітал. Відомо, що він приносить дохід у тому випадку, якщо використовується в

процесі виробництва. Причини низької ефективності використання капіталу – характерні для вітчизняної економіки проблеми:

- зростання заощаджень населення у формі готівкових коштів, що призводить до знецінення грошового капіталу і знижує можливості банків з кредитування економіки;
- складність залучення накопиченого капіталу у виробничий процес. Як не парадоксально, становлення ринкової економіки в Україні не призводить до розвитку ефективного малого підприємництва та створенню високотехнологічних виробництв за наявності необхідного для цього накопиченого фізичного і наукового потенціалу;
- неефективне використання робочої сили. Рівень розвитку вітчизняної економіки не дозволяє повністю використати працю висококваліфікованих фахівців. Тільки це може служити поясненням того, що в Україні працівники, які є високоякісною робочою силою, використовуються на роботах, котра не потребує кваліфікації.

Слід погодитися з Е.О. Миргородською в тому, що глобальний фінансовий капітал як економічна категорія виражає стійкі економічні відносини між великими економічними структурами й іншими економічними та неекономічними агентами з приводу перерозподілу і присвоєння глобальної фінансової ренти. Він є фіктивним, спекулятивним, агресивним і екстериторіальним. Основною формою його руху виступають арбітражні операції на фінансових ринках, що здійснюються за допомогою похідних фінансових інструментів [7, с. 52].

У складі стратегічних методів забезпечення фінансової безпеки підприємства важливу роль відіграє управління капіталом і його структурою. Отже, капітал є головним об'єктом стратегічного управління в системі фінансового менеджменту.

Метою стратегічного управління капіталом є задоволення потреб підприємства у придбанні необхідних активів, оптимізація структури капіталу з урахуванням мінімізації його вартості і максимізації ринкової вартості підприємства за допустимого рівня ризику. До основних завдань стратегічного управління капіталом належать:

- забезпечення відповідності обсягу залученого капіталу обсягу формованих необоротних і оборотних активів підприємства;
- формування оптимальної структури капіталу з позицій ефективного його функціонування, врахування позитивних характеристик і недоліків власного і запозиченого капіталу;
- мінімізація витрат при формуванні капіталу підприємства;
- ефективне використання капіталу в процесі господарської діяльності підприємства за допомогою максимізації цільового показника фінансової рентабельності за прийняттого рівня фінансового (структурного) ризику. Фінансову основу діяльності підприємства становить сформований ним власний капітал, котрий визначає обсяг його чистих активів, а також потенціал залучення позикових коштів. Капітал характеризується простотою залучення, високою здатністю генерувати прибуток, а також забезпечує стійкий фінансовий стан підприємства і знижує ризик банкрутства. Разом з тим, слід зазначити обмеженість обсягу власних коштів і високу вартість їх залучення в порівнянні з альтернативними позиковими джерелами формування капіталу, відсутністю можливостей оптимізації оподаткованої бази.

Процес глобалізації трансформує природу фінансового капіталу таким чином, що грошова складова відділяється від продуктивної та починає самостійно функціонувати і розвиватися, модифікуючи промисловий капітал, який стає другорядним і залежним від реалізації і тенденцій грошової складової сучасного фінансового капіталу. Він стає не просто грошима, а активом, призначеним для руху на будь-якій території і в будь-який час. Таким чином, пріоритет при здійсненні економічної діяльності віддається управлінню рухом фінансових потоків, а в умовах глобалізації процес відділення капіталу – власності від капіталу – функції завершується, і фінансовий капітал перетворюється в «чисто грошовий капітал» з функціональними завданнями [7, с. 45]. Головними із зазначених завдань визнаються створення великих економічних просторів і прискорення змін економічних відносин, параметрів та інститутів, що дає глобальному фінансовому капіталу можливість за допомогою формування і підконтрольного використання особливого роду міжсуб'єктних утворень – великих економічних структур забезпечувати широкомасштабне і багаторівневе господарське домінування і постійний приплив характерного для нього доходу – фінансової ренти [7, с. 46].

В межах кругообігу капіталу продуктивний капітал здійснює організацію та безпосереднє створення продукту. Включає в себе не тільки необхідні для виробництва засоби виробництва і

робочу силу, а й технології, інформацію. Роль фінансового капіталу полягає у забезпеченні постачання процесу виробництва необхідними факторами виробництва, а також, у вирішенні проблеми залучення інвестицій. Товарний капітал забезпечує реалізацію готової продукції, відшкодування понесених витрат і безперервність процесу виробництва.

У свою чергу, фінансовий капітал знаходиться в певному співвідношенні з виробничим капіталом. Тому основне призначення всіх форм фінансового капіталу – організація та обслуговування грошового обороту, значною мірою для вишукування внутрішніх резервів з метою забезпечення безперервності відтворювального процесу замкнутої господарської структури.

На відміну від капіталу, для фінансової підсистеми характерна грошова форма прояву і широке розмаїття організаційних видів капіталу: банківський, інвестиційний та ін.

Багатофункціональність фінансового капіталу дозволяє розглядати його як критерій прийняття оптимальних управлінських рішень, що мають стратегічний характер, основне джерело формування фінансових ресурсів, показник ефективності діяльності (зростання ринкової вартості комерційної підприємства), характеристику інвестиційної привабливості та рівня організації системи внутрішнього контролю підприємства.

Методологія емпіричного дослідження руху фінансового капіталу передбачає наступні оцінки та напрямки аналізу: оцінки на основі економічного та фінансового підходів; динамічний аналіз сукупного капіталу і його складових (основного і оборотного, власного і позикового, а також чистого капіталу), у т.ч. за видами економічної діяльності; агреговане структурування капіталу на виробничий, торговельний і фінансовий; структурний аналіз основних фінансових агрегатів і пропорцій (в т.ч. оцінки короткострокової і довгострокової структури, включаючи діагностику на відповідність правилом «лівої і правої руки») в галузевому розрізі; діагностика параметрів руху капіталу на відповідність «золотому правилу економіки» в короткострокових і середньострокових періодах, в умовах підйому і спаду економіки (фінансової кризи).

Окремі автори вважають, що політика управління власним капіталом є частиною загальної фінансової стратегії підприємства, що має сприяти його виробничо-комерційній діяльності [2, с. 135]. Отже, процес оптимізації структури капіталу необхідно здійснювати в такій послідовності.

1. Аналіз складу капіталу в динаміці за декілька періодів (кварталів, років), а також тенденцій зміни його структури. У процесі аналітичної роботи розглядають такі параметри, як коефіцієнти фінансової незалежності, заборгованості, фінансування, співвідношення між довгостроковими і короткостроковими зобов'язаннями та ін. Далі вивчають показники оборотності і прибутковості власного та позикового капіталу.

2. Оцінка основних факторів, що визначають структуру капіталу. До них відносяться:

- галузеві особливості господарської та фінансової діяльності;
- стадії життєвого циклу підприємства;
- кон'юнктура товарного і фінансового ринків;
- рівень прибутковості поточної (операційної) діяльності;
- податкове навантаження на підприємство;
- ступінь концентрації акціонерного капіталу (прагнення первинних власників зберегти контрольний пакет акцій) та ін.

З урахуванням перерахованих факторів управління структурою капіталу передбачає вирішення таких основних завдань:

- встановлення прийнятних пропорцій використання власного і позикового капіталу;
- забезпечення у разі необхідності припливу додаткового внутрішнього або зовнішнього капіталу.

3. Оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності (з використанням механізму фінансового левериджу). Розрахунок оптимальної структури капіталу рекомендують проводити на базі багатоваріантного розрахунку.

Висновки та подальші дослідження. На основі історико – економічного аналізу організаційних форм фінансового капіталу були виділені три етапи в його розвитку:

- поява промислово – фінансових монополістичних корпорацій;
- виникнення соціально – регульованого суспільного капіталу;

– надлишкових обсягів віртуального, фіктивного фінансового капіталу і його відрив від матеріального виробництва.

Наведені факти свідчать про перехід фінансового капіталу на новий щабель розвитку. Основною характерною рисою третього, сучасного етапу еволюції є те, що фінансовий (корпоративний капітал) епохи глобалізації істотно видозмінює всі види товарних відносин, генеруючи процес становлення ринку, що дає змогу стверджувати про появу «глобального» або «транснаціонального» фінансового капіталу.

Фінансовий капітал – це цілісна економічна система індивідуальних кругообігів різних сфер господарської діяльності (виробничої та фінансової), об'єднаних з метою посилення впливу на виробництво та отримання стабільного грошового потоку в процесі інвестування.

Література

1. Алексеєнко Л.М. Ринок фінансового капіталу: становлення, проблеми, перспективи розвитку : монографія / Л.М. Алексеєнко. – К. : «Максимум»; Тернопіль: Економічна думка, 2004. – 424 с.
2. Алексеєнко Л.М. Управління структурою капіталу підприємства / Л.М. Алексеєнко, Д.М. Любінецький // Наука й економіка. – 2011. – № 2 (22). – С. 132-136.
3. Бланк И.А. Словарь-справочник финансового менеджера / И.А. Бланк. – К. : Эльга, Ника-Центр, 1998. – 477 с.
4. Бланк И.А. Управление формированием капитала предприятия / И.А. Бланк. – К. : Эльга, Ника-Центр, 2000. – 452 с.
5. Великий тлумачний словник сучасної української мови (з дод. і допов.) [уклад. і голов. ред. В. Т. Бусел]. – К. : Ірпінь ; ВТФ «Перун», 2005. – 1728 с.
6. Дем'яненко М.Я. Фінансові ресурси сільськогосподарських підприємств України: теорія і практика : монографія / М.Я. Дем'яненко, О.І. Зуєва. – К. : ННЦ ІАЕ, 2010. – 190 с.
7. Миргородская Е.О. Глобальный финансовый капитал : монография / Е.О. Миргородская. – М. : Магистръ, 2007. – 287 с.
8. Стецюк П.А. Стратегія і тактика управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств : монографія / П.А. Стецюк. – К. : ННЦ ІАЕ, 2009. – 370 с.
9. Хорн Дж. К. Ван. Основы управления финансами / Дж. К. Ван Хорн : пер. с англ.; гл. ред. серии Я. В. Соколов. – М. : Финансы и статистика, 2001. – 800 с.

References

1. Alekseienco, L.M. (2004), *Rynok finansovoho kapitalu: stanovlennia, problemy, perspektyvy rozvytku* [Real financial capital: development, problems, prospects], monograph, «Maksimum», Ekonomichna dumka, Kyiv, Ternopil, Ukraine, 424 p.
2. Alekseienco, L.M., Liubinetskyi, D.M. (2011), "Managing capital structure of the enterprise", *Nauka y ekonomika*, no. 2 (22), pp. 132-136.
3. Blank, I.A. (1998), *Slovar-spravochnik finansovogo menedzhera* [Glossary of financial manager], Nika-Tsentr, Kyiv, Ukraine, 477 p.
4. Blank, I.A. (2000), *Upravlenie formirovaniem kapitala predpriyatiya* [Management of formation of the company's capital], Elga, Nika-Tsentr, Kyiv, Ukraine, 452 p.
5. Busel, V.T. (2005), *Velykyi tлумachnyi slovnyk suchasnoi ukrainskoi movy* [Great Dictionary of the Ukrainian language], Irpin, Kyiv, Ukraine, 1728 p.
6. Demianenko, M.Ya., Zueva, O.I. (2010), *Finansovi resursy silskohospodarskykh pidpriemstv Ukrainy: teoriia i praktyka* [Financial resources of agricultural enterprises of Ukraine: theory and practice], monograph, NNTs IAE, Kyiv, Ukraine, 190 p.
7. Mirgorodskaya, E.O. (2007) *Globalnyy finansovyy kapital* [Global financial capital], monograph, Magistr, Moscow, Russia, 287 p.
8. Stetsiuk, P.A. (2009), *Stratehiia i taktyka upravlinnia finansovymy resursamy silskohospodarskykh pidpriemstv* [Strategy and tactics of financial management of agricultural enterprises], monograph, NNTs IAE, Kyiv, Ukraine, 370 p.
9. Horn, Dzh. K. Van. (2001), *Osnovy upravleniya finansami* [Fundamentals of financial management], Finansy i statistika, Moscow, Russia, 800 p.