

УДК 336.64:330.322(045)

*Костюнік О.В., канд. екон. наук, ст. викладач кафедри фінансів, обліку і аудиту.**Національний Авіаційний університет. Інститут економіки та менеджменту. Факультет економіки і підприємництва.*

СТРАТЕГІЇ І ТАКТИКА УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА

У статті висвітлено фактори, що зумовили зміну парадигми управління підприємством, зокрема стосовно системи управління капіталом. Досліджено трансформацію цільових показників ефективності від максимізації поточних прибутків до забезпечення росту вартості підприємства у довгостроковому періоді, з урахуванням чого викладено авторській підхід до формування системи управління капіталом підприємства в сучасних умовах. Обґрунтовано стратегічні та тактичні завдання управління капіталом.

Постановка проблеми. Пріоритетною формою інвестиційної діяльності фірм, які не є інституційними інвесторами, є здійснення реальних інвестицій. Але на певних етапах розвитку підприємства доцільно приділяти увагу і здійсненню фінансових інвестицій. Фінансова спрямованість інвестиційної діяльності є доцільною на етапах накопичення фінансових ресурсів для здійснення реального інвестування, або якщо кон'юнктура фінансового ринку дозволяє отримати більш значний рівень прибутку на вкладений капітал, ніж від операційної діяльності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні та методичні аспекти побудови системи управління капіталом підприємства висвітлені у роботах багатьох вітчизняних і зарубіжних авторів [2-7]. Зокрема сучасній концепції управління капіталом з позицій ціннісно-орієнтованого менеджменту присвячено роботи Н. Кісела, Д. Рейнольдса, Д. Л. Волков та інших науковців [3; 7]. Проте глобалізація товарних ринків і тенденції до консолідації капіталів на рівні окремих галузей економіки і в національних масштабах зумовлюють нові вимоги до системи управління капіталом як ресурсом, який не лише забезпечує операційну діяльність підприємства але й створює додану вартість. Все це обумовлює необхідність подальших методичних розробок даної проблематики.

Постановка завдання. Метою даної роботи є обґрунтування авторського підходу до завдань системи управління капіталом підприємства з позицій ціннісно-орієнтованого менеджменту на рівні стратегічних і тактичних рішень.

Виклад основного матеріалу. Фінансові інвестиції є активною формою ефективного використання тимчасово вільних коштів або як інструмент реалізації стратегічних цілей, пов'язаних з диверсифікацією операційної діяльності підприємства, підготовки до майбутнього «захоплення» інших підприємств, фінансової реструктуризації, тощо.

На сьогодні фінансове інвестування капіталу здійснюється підприємством в таких основних формах:

Вкладення капіталу в статутні фонди інших підприємств – має найбільш тісний зв'язок з операційною діяльністю підприємства-інвестора і використовується для забезпечення більш тісних зв'язків з діловими партнерами (постачальниками сировини, комплектуючих виробів), забезпечення додаткових можливостей розвитку виробничої та іншої інфраструктури, наприклад, при інвестуванні в транспортні організації для просування на інші товарні чи регіональні ринки тощо.

Вкладення капіталу в доходні фондові інструменти являє собою вкладення капіталу в різні види цінних паперів, що вільно обертаються на фондовому ринку і в світовій практиці є найбільш поширеною. Використання цієї форми фінансового інвестування

пов'язано з широкими можливостями вибору альтернативних інвестиційних рішень. Основною метою такої форми є за звичай генерування додаткових прибутків фінансової діяльності, хоча в окремих випадках при придбанні достатньо великого пакету акцій може використовуватись для отримання фінансового впливу на інші компанії – в цьому випадку така форма інвестування наближається до першої.

Вкладення капіталу в доходні види грошових інструментів використовується здебільшого для короткострокового інвестування з метою генерування інвестиційного прибутку шляхом ефективного використання тимчасово вільних грошових коштів. Основним різновидом грошових інструментів інвестування є депозитні вклади в комерційні банки. Політика управління використанням капіталу в процесі фінансового інвестування являє собою складову загальної політики використання капіталу в інвестиційному процесі з метою забезпечення відбору найбільш ефективних фінансових інструментів вкладення капіталу.

Можна виділити наступні етапи формування політики управління використанням капіталу в процесі фінансового інвестування:

По-перше, аналіз стану фінансового інвестування за попередні періоди. На цьому етапі аналізуються послідовно: а) обсяг інвестування капіталу в фінансові активи, темпи його динаміки за останні роки та питома вага фінансових інвестицій в активах підприємства б) склад конкретних фінансових інструментів, їх обсяг та динаміка в) рівень доходності окремих фінансових інструментів та фінансових інвестицій в сукупності [2].

Другим етапом є визначення обсягів та форм фінансового інвестування на майбутні періоди. На цьому етапі визначають стратегічні цілі фінансового інвестування (поточна прибутковість, стратегічні напрями диверсифікації, тощо) відповідно до наявності тимчасово вільних коштів та ймовірностних оцінок майбутньої доходності та ризиків фінансових інструментів

На третьому етапі відбувається формування портфелю фінансових інвестицій. Портфель фінансових інвестицій повинен бути оцінений за такими критеріями: відповідність цільового призначення і типу портфеля фінансових інвестицій стратегічним цілям підприємства, диверсифікація фінансових інструментів портфеля інвестицій як засіб зменшення ризику.

Трансформація підходів до управління капіталом відбувається під впливом таких чинників[1; 5; 6; 8]:

Зміною парадигми управління підприємством, що передбачає трансформацію цільових показників ефективності від максимізації поточних прибутків до забезпечення росту вартості підприємства у довгостроковому періоді ;

Прискореним розвитком технологій виробництва і надання послуг, який зумовлює зміну структури капіталу у бік збільшення питомої ваги інтелектуального капіталу, що вимагає його адекватного обліку і оцінки для забезпечення розширеного відтворення на рівні , що не зменшує виробничих потужностей підприємства;

Скороченням життєвого циклу технологій і послуг, що вимагає збільшення капітальних вкладень на науково-дослідні розробки;

Зміною ринкових умов господарювання в наслідок:

– глобалізації світового телекомунікаційного ринку – поява транснаціональних компаній, що вимагає консолідації активів і капіталу , зміни організаційної структури управління капіталом;

– лібералізації національних ринків, що виявляється у роздержавленні національних операторів, їх перехід під контроль приватного капіталу (підвищення вимог до прибутковості капіталу, виділення нерентабельних активів), створенні умов доступу на ринки для іноземного капіталу (що вимагає забезпечення прозорого управління капіталом);

– зміни регіональної структури виробництва і споживання на користь країн, що розвиваються.

Тому, під управлінням капіталом, на відміну від традиційного підходу як функції фінансового менеджменту, розуміємо систему управління, яка дозволяє пов'язати обрану стратегію корпоративного росту із завданнями тактичного управління шляхом узгодження спрямування функціональних стратегій на створення доданої економічної вартості у короткостроковому та її зростання у довгостроковому періодах.

Визначення у концепції ціннісно-орієнтованого менеджменту зростання вартості власного капіталу головною метою діяльності підприємства зумовлює виведення стратегії управління капіталом на корпоративний рівень та включення як підсистеми у складі системи стратегічного управління підприємством. На нашу думку на сучасному етапі розвитку системи управління капіталом, традиційні функції управління капіталом притаманні переважно тактичному й операційному рівню управління (рис. 1).

Стратегічне управління капіталом вимагає здійснення вибору об'єктів інвестування, надаючи перевагу високоприбутковим активам і проектам, що пов'язано з прийняттям рішень в умовах підвищеного ризику. Відповідно для управління капіталом актуальності набувають завдання, традиційні для інвестиційного менеджменту, а саме: визначення обсягів ризикового капіталу для перерозподілу інвестованого капіталу, формування портфеля активів з мінімальним рівнем ризику, визначення критеріїв відбору об'єктів інвестування. Ризиковий капітал розглядаємо у роботі як узагальнюючий показник ризикових капіталовкладень у складі економічного капіталу підприємства, що характеризує сукупні можливі збитки підприємства (бізнесу).

Економічний капітал підприємства – це розмір капіталу (грошових коштів), який характеризує його достатність для забезпечення платоспроможності підприємства по відношенню до інвесторів та покриття економічних ризиків господарської діяльності.

Запровадження стратегічних функцій управління капіталом зорієнтованих на створення нової вартості зумовлює введення нових характеристик стосовно процесу управління капіталом, а саме:

- продуктивність капіталу, під якою розуміємо здатність капіталу створювати додану вартість;

- відтворення капіталу, яке передбачає реінвестування капіталу за рахунок прибутку підприємства для відновлення втраченої внаслідок інфляції, розвитку технологій, збитків від настання економічних ризиків купівельної спроможності інвестованого капіталу на досягнутому рівні.

У процесі аналізу системи управління капіталом та її функцій, прибуток на капітал будемо розглядати з позицій фінансової концепції капіталу, як приріст вартості інвестованого власниками капіталу понад суми необхідні для його підтримки на досягнутому рівні виробничих потужностей і здатності продукувати нову вартість.

Завдання розподілу й перерозподілу капіталу та планування структури ризикового капіталу у складі інвестованого капіталу обумовлені доходністю існуючого портфеля активів та її відповідністю планованим показникам відповідно до обраної стратегії розвитку. Для цього аналізу піддаються показники формування (оцінюють амортизаційну політику, позикову, обсяги реінвестування прибутку) і використання інвестованого капіталу – створення нової вартості у запланованому обсязі (економічна додана вартість EVA, ринкова додана вартість MVA). У разі невідповідності планується вилучення і перерозподіл капіталу у нові активи (проекти) виходячи зі структури ризикового капіталу, яка не руйнує створену вартість. На нашу думку, оцінку ризикового капіталу у складі інвестованого необхідно проводити окремо, з позицій оцінки можливостей створення ним нової вартості, які забезпечать зростання економічної доданої вартості сукупного інвестованого капіталу на рівні вищому за досягнутий у попередньому періоді. Тобто враховувати в процесі оцінки продуктивності капіталу альтернативних вигод від альтернативних інвестиційних проектів.

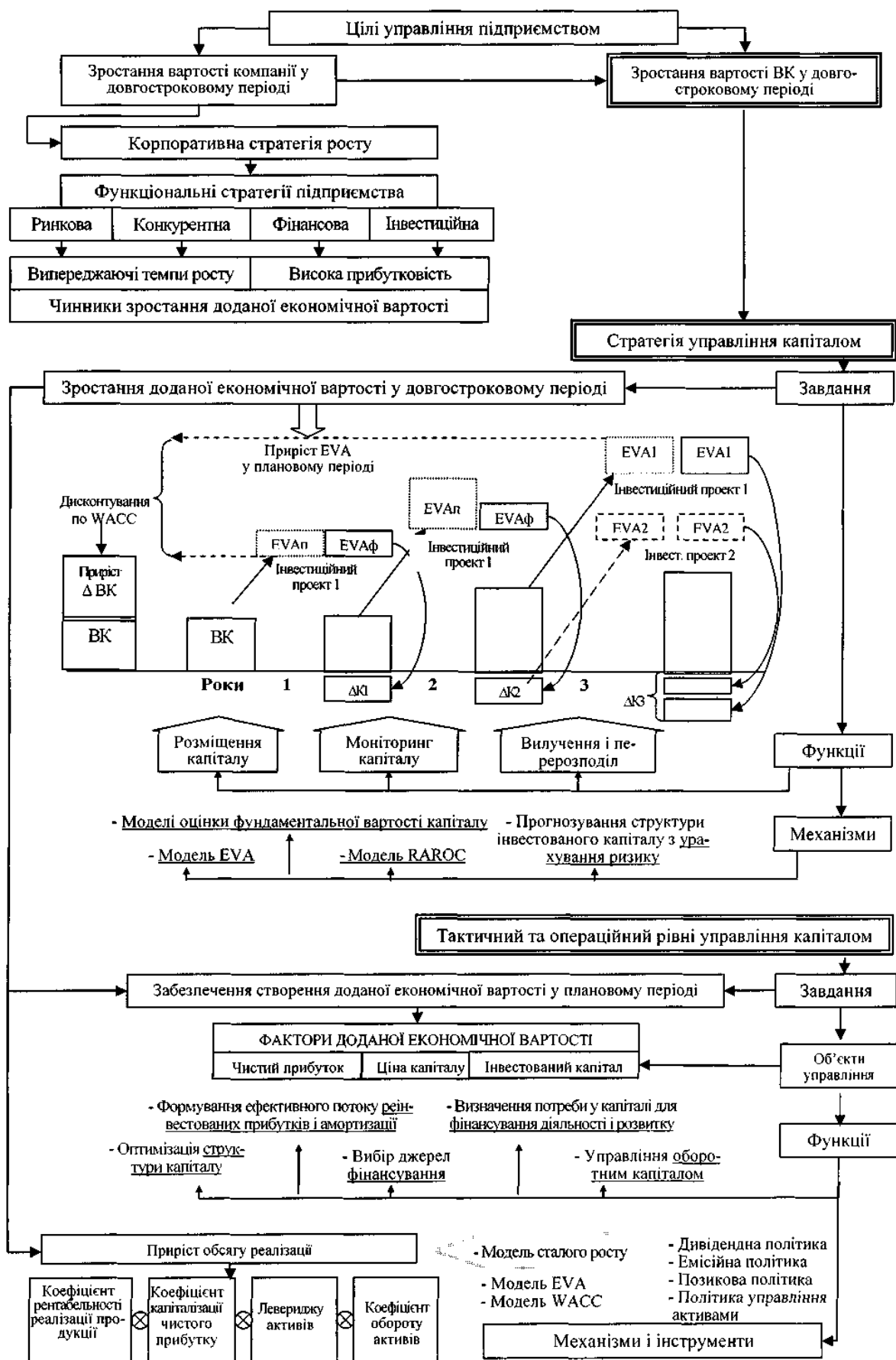


Рисунок 1 – Взаємозв'язок стратегії і тактики управління капіталом в концепції ціннісно-орієнтованого менеджменту

Висновки та перспективи подальших досліджень. Аналіз існуючих підходів до управління дозволив розвинути поняття управління капіталом, на відміну від традиційного підходу як функції фінансового менеджменту, розуміємо систему управління, що дозволяє пов'язати обрану стратегію корпоративного зростання із завданнями тактичного управління шляхом узгодження спрямування функціональних стратегій на створення доданої економічної вартості у короткостроковому та її зростання у довгостроковому періодах.

Стратегічні завдання поставлені сьогодні власниками капіталу перед системою управління вимагають розробки адекватного інструментарію планування структури розподілу та перерозподілу інвестованого капіталу, зокрема у частині обґрунтування обсягів ризикового капіталу спрямованого в надприбуткові проекти для забезпечення стабільного зростання його вартості. Що має стати предметом подальших досліджень в межах розробки концепції ціннісно-орієнтованого управління капіталом.

Література

1. Беляева Е. С. Критерии добавленной стоимости в системе управления финансами телекоммуникационной компании : автореф. дис. на соискание уч. степени кандидата экон. наук : спец. 08.00.10 / Е. С. Беляева. – СПб. – 2010. – 25 с.
2. Бланк И. А. Управление формированием капитала / И. А. Бланк. – К., 2000. – 512 с.
3. Волков Д. Л. Теория ценностно-ориентированного менеджмента: финансовый и бухгалтерский аспекты / Д. Л. Волков. – СПб. – 2008. – 320 с.
4. Капитализация предприятий: теория и практика : монографія / под ред. И. П. Булеева, Н. Е. Брюховецкой. – Донецк. – 2011. – 328 с.
5. Яремко І. Й. Управління капіталом підприємства: економічний і фінансовий інструментарій : монографія / І. Й. Яремко. – Л. – 2006. – 176 с.
6. Яловий Г. К. Тенденції капіталізації українських підприємств / Г. К. Яловий, Н. В. Овсяннікова // Економіка. Менеджмент. Бізнес. – 2013. – № 7. – С. 9-14.
7. Kissel N. Capital Management: A Key to Linking Strategy and Value Growth / Neal Kissel, John Reynolds. – http://www.iteam.ru/publications/strategy/section_20/article_3034/
8. Kramer J. R., Pushner G. An empericial analysis of economic value added as a proxy for market value added // Financial practice and Education. – P. 41-49.

УДК 336.02:336.14(477)(045)

*Ігнатова О.А., канд. екон. наук, доцент кафедри фінансів;
Сидоренко О.М., магістр.
Донецький університет економіки та права.*

БЮДЖЕТНО-ПОДАТКОВЕ СТИМУЛЮВАННЯ РОЗВИТКУ ВІТЧИЗНЯНОЇ ЕКОНОМІКИ

У статті розкрито сутність і роль стимулюючої функції податків. Розкрито теоретичні та практичні аспекти бюджетно-податкового стимулювання розвитку економіки України шляхом запровадження особливих умов оподаткування. Побудовано економіко-математичну модель стимулювання діяльності підприємств шляхом застосування податкового кредиту.

Перебудова податкової системи та підвищення ефективності бюджетно-податкового стимулювання стає найважливішим фактором, що здатний забезпечити розвиток економіки України. Функціонування підприємств відбувається за умов державного регулювання економічних відносин. Для успішного розвитку економіки країни необхідно застосовувати стимулюючі важелі, адже виробництво забезпечує різноманітні блага, які становлять необхідні умови життя і розвитку людського суспільства на будь-якому історичному етапі його існування.