

УДК: 326

Поддєрьогін А.М., Вівсяна І.В.

ФІНАНСОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ КАПІТАЛУ

У статті розглянуто визначення фінансового менеджменту, капітал як особливий об'єкт управління, а також фінансового управління.

Проаналізовано визначення управління капіталом. Обґрунтовано значення і зміст управління джерелами формування капіталу як головне в фінансовому менеджменті капіталу.

Розглянуто шляхи оптимізації структури джерел формування капіталу та її вплив на забезпечення фінансової стійкості і фінансові результати діяльності.

Ключові слова: *капітал, фінансовий менеджмент, об'єкт управління, власний капітал, залучений капітал, фінансова стійкість, джерела формування капіталу, структура капіталу.*

Поддерегин А.М., Вивсяная И.В.

ФІНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ КАПИТАЛА

В статье рассмотрены определения финансового менеджмента, капитал как особый объект управления, а также финансового управления.

Проанализированы определение управления капиталом. Обосновано значение и содержание управления источниками формирования капитала как главное в финансовом менеджменте капитала.

Рассмотрены пути оптимизации структуры источников формирования капитала и его влияние на обеспечение финансовой устойчивости и финансовые результаты деятельности.

Ключевые слова: *капитал, финансовый менеджмент, объект управления, собственный капитал, привлеченный капитал, финансовая устойчивость, источники формирования капитала, структура капитала.*

Poddyerogin A.M., Vivsiana I.V.

FINANCIAL MANAGEMENT OF CAPITAL

The article deals with the definition of financial management, capital as a special object of management, as well as financial management.

The definition of capital management is analyzed. The importance and content of management of sources of capital formation as the main thing in financial management of capital is substantiated.

The ways of optimization of the structure of sources of capital formation and its influence on providing financial stability and financial results of activity are considered.

Keywords: *capital, financial management, object of management, own capital, attracted capital, financial stability, sources of capital formation, capital structure.*

Постановка проблеми. Управління капіталом справляє суттєвий вплив на різні напрями діяльності підприємств, особливо на їх фінансову стійкість, фінансові результати.

З'ясування механізму цього впливу, його удосконалення заслуговує на увагу і досліджується багатьма науковцями, фахівцями з фінансів.

Визначення впливу управління капіталом на діяльність підприємств безпосередньо пов'язане з дослідженням капіталу як об'єкта фінансового менеджменту.

Управління капіталом включає визначення наступних питань планування обсягу капіталу, його складу і структури; визначення джерел формування капіталу; використання капіталу.

В фінансовому менеджменті капіталу центральне місце займає управління джерелами формування капіталу. Це і є об'єкт фінансового менеджменту капіталу.

Важливе значення в управлінні джерелами формування капіталу має визначення оптимального співвідношення між власним і залученим капіталом. Досягнення оптимального співвідношення суттєво впливає на фінансову стійкість підприємства, поточні витрати (собівартість продукції), а також фінансові результати діяльності підприємства.

Досягнення оптимального співвідношення між власним і залученим капіталом залежить від діяльності підприємства. При цьому суттєвий вплив на вказане співвідношення справляє рівень кваліфікації фахівців з фінансового менеджменту на кожному підприємстві. Важливе значення в досягненні оптимального співвідношення між власним і залученим капіталом має використання фінансових важелів, які впливають на джерела формування власного і залученого капіталу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню питання управління та використання капіталу підприємства присвятили свої праці: І.Т. Балабанов, І. А. Бланк, Є.Ф.Брігхем, І.В. Зятковський Л. І. Катан, Л. Л. Куц, С.Я. Касян, С.В.Мочерний, В.М.Опарін, О.Г.Біла, Г.Н.Богачева, С.М.Клименко, Г.О.Крамаренко, А.М.Поддєрьогін, а також ряд інших авторів.

Виклад основного матеріалу. Поняття капітал асоціюється з поняттям «власність». Джерелами формування активів підприємства є власні засоби (власний капітал), позичені кошти (позичений капітал). Гарантією захищеності прав власників підприємства виступає власний капітал, зокрема зареєстрована його частина – статутний капітал.

Із розвитком виробництва і товарно-грошових відносин дефініція «капітал» набула нового значення. Її стали ототожнювати із сумою грошей, що надана в позику і приносить дохід власникові у вигляді відсотка. При цьому таке трактування зберігалось майже до кінця ХІХ ст. Історично сформувався ряд основних теорій капіталу, серед яких Г.Н. Багачева та Б.А.

Денисов виділяють:

- грошова теорія меркантилістів, представники якої ототожнювали термін «капітал» з термінами «гроші», «багатство», «аванси» [4, с. 15];
- натуралістична теорія класичної школи політекономії, що представляє капітал як вкладення у виробництво, частини матеріальних запасів або частини багатства країни, тобто є матеріально-речовинним трактуванням капіталу [4, с. 16];
- теорія фінансового капіталу монетаристів, яка абсолютизує роль фінансової сфери в економіці та відповідно головну роль віддає фінансовому (грошовому) капіталу [4, с. 16];
- теорія людського капіталу, прихильники якої вважають людину, її знання, навички, уміння, талант, здібності та інші обдарування найважливішим фактором економічного успіху будь-якого підприємства чи країни [4, с. 17].

К. Маркс запропонував теорію згідно якої категорію капітал необхідно трактувати як вартість, що приносить додану вартість [21, с. 206].

І. Фішер запропонував теорію всеосяжного капіталу, згідно з якою під капіталом розуміють все те, що здатне протягом певного часу приносити дохід: «...будь-яке благо, що приносить дохід своєму власнику, незалежно від сфери застосування є капіталом» [22, с. 52].

Отже, категорія «капітал» є однією з найскладніших у теорії та на практиці, яка увібрала в себе багатоваріантність та різноманітність сутнісних сторін складного економічного процесу.

Зміна умов господарювання створює передумови для удосконалення визначення категорії «капітал». Саме тому сучасні дослідники по-різному трактують визначення цієї категорії. Характеристика визначень капіталу, що використовуються в сучасних наукових публікаціях, наведені в таблиці 1.1.

Таблиця 1

Підходи до трактування поняття «капітал»

Автор	Трактування поняття
1	2
Балабанов І.Т. [1, с. 67]	Капітал – це частина фінансових ресурсів. Капітал – це гроші, випущені в обіг, і доходи, що вони приносять від цього обігу.
Біла О.Г. [2, с. 299]	Капітал підприємства – сукупні грошові ресурси, що використовуються на підприємстві; авансований у господарську діяльність капітал власний, позичений і залучений у сукупності.
Бланк І.А. [3, с. 251]	Капітал – загальна вартість засобів у грошовій, матеріальній та нематеріальній формах, інвестованих у формування його активів.
Брігхем Є.Ф. [5, с. 354]	Капітал – необхідний фактор виробництва, він включає компоненти боргу, нерозподілений прибуток, привілейовані акції і звичайні акції.
Зятковський І.В. [7, с. 25]	Капітал підприємства — сукупність фондів грошових коштів, доходів, відрахувань або надходжень, що перебувають у розпорядженні підприємств
Катан Л.І. [10, с. 98]	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.
Клименко С.М. [11, с. 48]	Капітал – це сукупність матеріальних цінностей і коштів, фінансових вкладень і витрат на придбання прав і привілеїв, необхідних для здійснення його господарської діяльності.
Крамаренко Г.О., Чорна О. Е. [12, 486]	Капітал – це фінансові ресурси підприємства, необхідні для організації його господарської діяльності і використовувані в господарському обороті для одержання доходів і прибутку.
Касян С. Я. [9, с. 7]	Капітал підприємства — головний ресурс, що є обмеженим і неоднорідним та спрямованим на накопичення й отримання прибутку завдяки своїй продуктивності, є, з однієї сторони, системою економічних відносин, з іншої, — єдиним запасом авансованої вартості, яка сама збільшується; характеризується здатністю до концентрації і забезпечує безперервність управління ресурсами, має двоїсту речовинно-фінансову природу; капітал під час вкладення й обертання зі зміною своїх форм у процесі економічної діяльності підприємства у вигляді різних активів постійно взаємодіє з ринковим середовищем, відчуваючи вплив його чинників та асиметричність інформації.
Мочерний С.В. [15, с. 254]	Капітал підприємства — виробниче відношення, за якого зняття праці, певні матеріальні блага, мінові вартості є засобом експлуатації, привласнення чужої неоплаченої праці.
В.М. Опарін [16, с. 254]	Капітал – це сума коштів, спрямованих в основні засоби та обігові кошти підприємства
Фінансовий менеджмент: підручник; кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А.М. Поддєрьогін – Київ, КНЕУ, 2017 [18, с. 521]	Капітал підприємства - грошові та інші види ресурсів, що залучені у його господарську діяльність із різних джерел за допомогою різноманітних інструментів, використання яких спрямоване на досягнення стратегічних цілей управління підприємством, зокрема на зростання його вартості.

Аналіз приведених визначень капіталу, дозволяє зробити висновок, що головним об'єктом управління капіталом підприємства є фінансові ресурси, їх формування і використання, в тому числі власний і залучений капітал.

Власний капітал – частина в активах підприємства, що залишається після вирахування його зобов'язань. Нормою для успішної, рентабельної роботи підприємства, його високої конкурентоспроможності на ринку і фінансової стійкості є ситуація, за якої власний капітал становить більшу частину його фінансових ресурсів [17, с. 154].

Власний капітал – це власні джерела підприємства (фірми, компанії), які вкладені (внесені) засновниками або залишені ними на підприємстві (чистий прибуток) після сплати податку на прибуток.

Власний капітал – це загальна вартість власних засобів підприємства, які належать йому на правах власності і використовуються ним для формування його активів. Розраховується сума власного капіталу як частина в активах, що залишається після вирахування його зобов'язань.

Основним елементом власного капіталу є статутний капітал, який характеризує розміри та фінансовий потенціал будь-якого підприємства. Облік інших складових власного капіталу має свої особливості та вимагає дотримання певних нормативних положень таких, як НП(С)БО 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності», П(С)БО 7 «Основні засоби», П(С)БО 8 «Нематеріальні активи», П(С)БО 13 «Фінансові інструменти»

Капітал має юридичне і економічне значення. Юридичне значення капіталу полягає передусім в тому, що його розмір визначає межі мінімальної матеріальної відповідальності, які суб'єкт господарювання має за своїми зобов'язаннями.

Економічна роль власного капіталу полягає в забезпеченні підприємства власними фінансовими ресурсами, необхідними як для початку, так і для продовження реальної господарської діяльності. Саме такий підхід

до розуміння статутного капіталу був відсутній в адміністративно-регульованій економіці.

Відповідно з економічною природою власний капітал характеризується за способом його формування у процесі господарської діяльності акціонерних товариств з врахуванням особливостей їх діяльності.

За економічною суттю власний капітал підприємства відображає процес створення, розподілу, використання й відтворення його ресурсів. На початку діяльності підприємства величина його власного капіталу обмежена статутним капіталом та емісійним доходом від продажу акцій вище номінальної вартості.

Джерелами утворення власного капіталу є:

- внески власників підприємства у вигляді грошових коштів та інших активів;
- накопичення суми нерозподіленого прибутку, що залишається на підприємстві;
- збільшення вартості активів, не пов'язане із зростанням заборгованості перед кредиторами (дооцінка необоротних активів);
- одержання активів у формі дарчого капіталу [14, с. 25].

Формується власний капітал двома способами:

- внесенням власниками підприємства грошових коштів та інших активів;
- нагромадженням суми прибутку, що залишається на підприємстві.

За формами залучення власний капітал доцільно досліджувати самостійно:

- 1) інвестований - це сума простих та привілейованих акцій за їх номінальною (оголошеною) вартістю, а також додатково вкладений капітал, який також може бути поділений за джерелами утворення;
- 2) нерозподілений прибуток – це частина чистого прибутку, що не

була розподілена між акціонерами.

«Власний капітал» – один з найважливіших для підприємства показників, оскільки дає інформацію про такі характеристики підприємства:

- забезпеченість коштами для діяльності;
- кредитоспроможність;
- платоспроможність.

Аналіз формування та ефективності використання власного капіталу має надзвичайно важливе значення в управлінні капіталом підприємства в цілому. На основі результатів такого аналізу керівництво підприємства має змогу зробити висновки відносно діяльності підприємства та прийняти рішення щодо удосконалення господарської діяльності, правильності обрання вектору розвитку виробництва.

Капітал та його структурна модель безпосередньо впливають на фінансовий стан підприємства, зокрема на його платоспроможність, кредитоспроможність, ліквідність, прибутковість.

В умовах ринкової економіки одним з важливих питань для керівників підприємств є формування ефективного механізму управління капіталом.

Управління є «елементом, функцією організованих систем різної природи (біологічних, соціальних, технічних), яка забезпечує збереження їх визначеної структури, підтримку режиму діяльності, реалізацію їх програм і цілей» [19, с. 856]. Дане визначення є узагальнюючим, але в ньому доцільно виділити два важливих моменти для з'ясування сутності фінансового менеджменту капіталу:

- управління є функцією цілісної організованої системи;
- призначенням управління є досягнення системою визначеної мети.

Для з'ясування поняття управління капіталом необхідно керуватись наступним визначенням, згідно з яким «управління – це свідомий цілеспрямований вплив з боку суб'єктів, керівних органів на людей,

економічні об'єкти, що здійснюється з метою направлення їх дій та отримання бажаних результатів» [20, с. 378].

І. А. Бланк управління капіталом розглядає як складову частину фінансового менеджменту і, в свою чергу, поділяється на дві глобальні частини – управління формуванням та управління використанням капіталу [3, с. 87].

Ефективне управління капіталом, як основна складова системи управління, здатне забезпечити одержання і закріплення позитивних результатів господарської діяльності підприємств. Проте результативність їх роботи значною мірою залежить від глибини аналізу і прийняття оптимальних управлінських рішень.

Заслужують на увагу два підходи щодо розкриття сутності поняття управління капіталом :

- розгляд управління капіталом і його складовими як окремої управляючої системи;
- розгляд вищевказаних об'єктів як підсистеми в глобальній системі управління підприємством.

Більш практичним є другий підхід, оскільки управління капіталом складно виокремити від інших підсистем управління підприємством без виявлення, перевірки та фіксації великої кількості зв'язків між ними, що має сенс лише при розробці систем управління на кшталт ERP-систем для підприємств, в яких підсистема управління капіталом є окремим глобальним модулем в глобальній системі управління підприємством.

Головною метою управління капіталом є максимізація ринкової вартості підприємства, за рахунок чого забезпечується зростання добробуту власників підприємства в поточному і наступному періодах.

Процес управління капіталом підприємства в умовах економічної нестабільності базується на певному механізмі. Ми підтримуємо наступну

точку зору Бланка І.А. Механізм управління капіталом є сукупністю основних елементів дії на процес розробки і реалізації управлінських рішень в області формування і використання капіталу підприємства в умовах економічної, соціальної та політичної невизначеності країни [3, с. 34].

О.О. Карпенко пропонує наступний алгоритм реалізації організаційно-економічного механізму управління капіталом підприємства (наведено на рис. 1), який заслуговує на увагу і має практичне значення.

Для поглибленого з'ясування сутності фінансового менеджменту капіталу, ефективності його функціонування потребує вивчення структура механізму управління капіталом підприємства, його складових елементів. Заслуговує на увагу пропозиція Л.Л.Куц, щодо механізму управління капіталом підприємства, як системи.

1. Система регулювання фінансової діяльності підприємства, яка включає в себе такі сфери: державне нормативно-правове регулювання фінансової діяльності; ринковий механізм регулювання фінансової діяльності підприємства (формується перш за все в сфері ринку капіталу в розрізі видів і сегментів); внутрішній механізм регулювання окремих аспектів фінансової діяльності підприємства (частина регулюється вимогами статуту підприємства, окремі – фінансовою стратегією і цільовою фінансовою політикою).

2. Система зовнішньої підтримки фінансової діяльності підприємства, яка вміщує в собі: державне та інші зовнішні форми фінансування підприємства; кредитування підприємства; лізинг (оренда); страхування; інші форми (ліцензування, державна експертиза, селенг).

3. Система фінансових важелів, до яких відносяться: ціна та відсоток; прибуток і дивіденди; чистий грошовий потік; пені, штрафи, неустойки; інші економічні важелі.

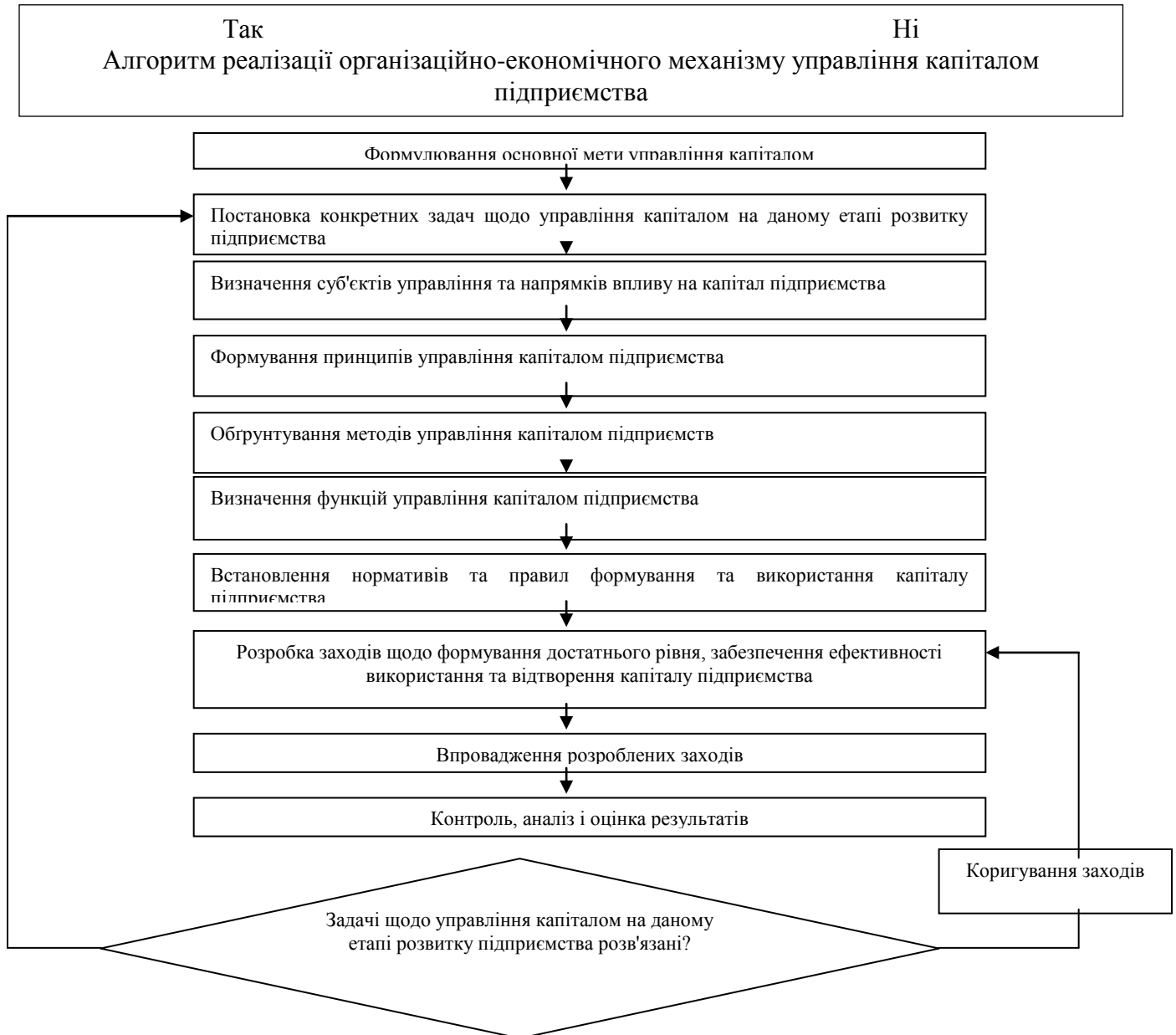


Рис. 1. Алгоритм реалізації організаційно-економічного механізму управління капіталом підприємства [8, с. 75].

4. Система фінансових методів, до складу якої можна віднести такі методи, як: метод техніко-економічних розрахунків; методи дисконтування вартості; методи хеджування та диверсифікації; балансовий та експертні методи (методи експертних оцінок); методи нарощування вартості (компаундингу); економіко-статистичні та економіко-математичні методи; інші фінансові методи.

5. Система фінансових інструментів, яка містить такі елементи: платіжні інструменти (платіжні доручення, чеки, акредитиви тощо); депозитні інструменти (депозитні договори, сертифікати тощо); інструменти інвестування (акції, інвестиційні сертифікати тощо); кредитні інструменти (договори про кредитування, векселі тощо); інструменти страхування (страховий договір, страховий поліс); інші види фінансових інструментів [13, с. 11].

Ефективний механізм управління капіталом дозволяє в повному обсязі реалізувати цілі і завдання, що стоять перед ним, сприяє результативному здійсненню функцій цього управління, особливо в сучасних умовах нестабільності економічного сектору країни.

На практиці використовується два види джерел формування капіталу фірми: внутрішні (власний капітал) та зовнішні (залучений капітал). Достатньо велика кількість підприємств України для нарощування обсягів власного виробництва товарів, послуг залучає значний об'єм позикового капіталу, не прогнозуючи заздалегідь всі можливі ризики та втрати, що є надзвичайно небезпечним для діяльності підприємств.

Оцінювання фінансової стійкості підприємства дозволяє його засновникам, керівництву, діловим партнерам, банкам визначити фінансові можливості підприємства в майбутньому. При цьому керівництво та засновників підприємства цікавлять можливості зростання рентабельності підприємства, а також підвищення рентабельності власного капіталу, оскільки інвестування капіталу в діяльність будь-якого підприємства має на меті отримання прибутку.

Управління капіталом здійснюють з використанням системи принципів і методів розробки управлінських рішень, пов'язаних з оптимальним його формуванням з різних джерел, а також забезпеченням ефективного його використання. В процесі формування капіталу підприємства окремі завдання

управління капіталом мають бути узгоджені між собою і вирішуватися з позиції оптимальності для найбільш ефективної реалізації управління капіталом.

Висновки. З'ясування впливу управління капіталом на діяльність підприємств безпосередньо пов'язане з дослідженням капіталу як об'єкта фінансового менеджменту. Фінансовий менеджмент капіталу – це управління джерелами формування капіталу, досягнення оптимального співвідношення власного і залученого капіталу. Структура джерел формування капіталу впливає на фінансову стійкість підприємства, фінансові результати його діяльності. Досягнення оптимального співвідношення між власним і залученим капіталом залежить від використання фінансових важелів, фахового рівня і кваліфікації працівників з фінансового менеджменту на підприємстві.

Список джерел:

1. Балабанов И. Т. Основы финансового менеджмента: учебное пособие / И. Т. Балабанов. – М. : Финансы и статистика, 1998. – 477 с.
2. Біла О. Г. Фінансове планування і прогнозування: навчальний посібник / О. Г. Біла // Львів. – 2005. 312 с..
3. Бланк И. А. Управление формированием капитала [Текст] / И. А. Бланк. – К. : «Ника-Центр», 2008. – 656 с.
4. Богачева Г.Н. О многообразной трактовке категории «капитал» / Г.Н. Богачева, Б.А. Денисов // Менеджмент в России и за рубежом. — 2000. — № 1. — С. 13-24.
5. Брігхем Є. Ф. Основы фінансового менеджменту [Текст] : навч. посібник / Є. Ф. Брігхем. – К. : Центр навчальної літератури, 2008. – 560 с.
6. Вівчар О. Й. Власний капітал як фінансове джерело функціонування підприємства / Вівчар О. Й., Саварин В. М. – Науковий вісник України. – 2009. – Вип. 19.5. – С. 146-150. Режим доступу: http://nvunfu.esy.es/Archive/19_5/146_Wiwczar_19_5.pdf.
7. Зятковський І.В. Теоретичні засади фінансів підприємств// Фінанси України. – 2000, № 4. – С. 25.
8. Карпенко О. О. Організаційно-економічний механізм управління капіталом підприємства / О. О. Карпенко, І. І. Семиволос // Водний транспорт. - 2013. - Вип. 1. - С. 71-75
9. Касян С.Я. Управління ресурсами промислового підприємства:

автореф. дис. канд. екон. наук: 08.00.04 / С.Я. Касян; Нац. техн. ун-т України «Київ. політехн. ін-т». — К., 2011. — 20 с

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

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

12.Крамаренко Г. О. Фінансовий менеджмент [Текст]: підруч. / Г. О. Крамаренко, О. Є. Чорна. — К. : ЦНЛ, 2006. — 520 с.

13.Куц Л. Л. Капітал підприємства: формування та використання. Курс лекцій / Л. Л. Куц. — Тернопіль: Інфотехцентр, 2010. — 130 с. — С. 4-18.

14.Марковський С. Н. Аналіз діяльності підприємств / С. Н. Марковський // Економіка України. — К., 2007. — № 2. — С. 25–35.

15.Мочерний С.В. Економічна теорія: навч. посіб. / С.В. Мочерний — 4-те вид. — К.: ВЦ «Академія», 2009. — 640 с. — С. 253-268

16.Опарін В.М. Фінансові ресурси: проблеми визначення та розміщення// Вісник НБУ. — 2000, № 5. — С. 11

17. Ткаченко Н. М. Бухгалтерський фінансовий облік. Оподаткування і звітність / Н. М. Ткаченко. — К. : НУХТ — 2011. — 976 с.

18. Фінансовий менеджмент: підручник; кер. кол. авт. і наук. Ред. Проф. А.М.Поддєрьогін. — 2-ге вид., перероб. — Київ,: КНЕУ, 2017.

19.Большой энциклопедический словарь / Под ред. И. Лапиной. — М.: АСТ, Астрель, 2005. — 1248 с.

20.Современный экономический словарь / Б.А. Райзберг, Л.Ш. Лозовский, Е.Б. Стародубцева. — М.: Инфра-М, 2008. — 512 с.

21. Marx K. Gr̄ndrisse der Kritik der Politischen Цkonomie / K. Marx // Marx-Engels Werke. — Berlin: Dietz, 1983. — Bd. 42. — 959 p.

22.Fisher I. The Nature of Capital and Income / I. Fisher. — L., 1977. — 278 p.

Поддєрьогін А.М. — кандидат економічних наук, професор кафедри корпоративних фінансів і контролінгу ДВНЗ Київський національний економічний університет ім. В.Гетьмана (м. Київ)

Вівсяна І.В. - магістрант кафедри корпоративних фінансів і контролінгу ДВНЗ Київський національний економічний університет ім. В.Гетьмана (м. Київ)