

УДК 336.66(043.3)

**ШЛЯХИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМ КАПІТАЛОМ ОБ'ЄДНАНЬ ПІДПРИЄМСТВ ТА ЇХ
УДОСКОНАЛЕННЯ**

Калінін О.В., аспірант, асистент кафедри економіки підприємств ДВНЗ «Приазовський державний технічний університет»

Калінін О.В. Шляхи управління фінансовим капіталом об'єднань підприємств та їх удосконалення. Стаття розглядає проблеми управління формуванням фінансового капіталу на українських та російських об'єднаннях промислових підприємствах. Були визначені головні напрямки його формування. Визначені погрози при здійсненні інноваційних проектів.

Калинин А.В. Пути управления финансовым капиталом объединений промышленных предприятий. Статья рассматривает проблемы управления формированием финансового капитала на украинских и российских объединениях промышленных предприятий. Были определены главные направления его формирования. Определены угрозы при осуществлении инновационных проектов.

Kalinin O.V. Ways of financial capital management in associations of industrial enterprises. The article considers the problem of formation control of financial capital in the Ukrainian and Russian associations of industrial enterprises. Identified the main ways of its forming. Determine the risk of formation of the implementation of innovative projects.

Постановка проблеми Для забезпечення нормального процесу фінансування підприємницьких структур незалежно від їх форм власності й організаційно-правового статусу виникає значна потреба у фінансовому капіталі. Оскільки сектор промислових підприємств та їх об'єднань знаходиться в скрутному становищі і є слабо захищеним від впливу зовнішніх та внутрішніх загроз, то питання розробки стратегії фінансової безпеки об'єднань промислових підприємств України є актуальним на даний час.

Виділення невирішеної проблеми. Серед невирішених частин цього питання можна зазначити вибір промисловими компаніями напрямків управління фінансовим капіталом та співвідношення їх власних та позикових коштів.

Метою наукової статті є формування та розробка оптимальної структури фінансового капіталу та шляхів фінансування діяльності компанії, щоб сприяло підвищенню конкурентоспроможності та впроваджувати інноваційні проекти, а також підвищувати капіталізацію компанії та забезпечувати економічну віддачу акціонерам.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Серед економістів, які досліджували цю тему слід зазначити Бурдун Г.Я., Воловець Я.В., Бланк І.А., Іванов А.Н., Котл С., Дж. Ван Хорна, Брейлі Р.

Викладення основного матеріалу. В умовах економічної свободи суб'єктів ринкової економіки, широких можливостей, що відкриваються перед ними по залученню фінансових ресурсів для реалізації інвестиційних проектів одним з актуальних завдань керівництва компаній є проблема вибору залучення фінансових ресурсів. Завдання управління джерелами фінансування життєво важливе для підприємств будь-якого розміру і організаційно-правової форми, але особливо для промислових підприємств та їх об'єднань, що мають організаційно - правову форму акціонерного товариства. Ця обставина обумовлена тим, що, по-перше, для забезпечення свого зростання вони залучають значний об'єм довгострокового капіталу, що є джерелом високого фінансового ризику, по-друге, мають можливість використовувати різні види фінансування. Шляхом групування можна запропонувати схему управління фінансовим капіталом компанії, яка відображена на рис. 1.

Ця схема (рис. 1.) відображає основні напрямки рішень менеджменту у сфері фінансового управління, дозволяючи оперативну коригувати напрямки як формування так і розподілу фінансового капіталу. Мета цієї систематизації полягає в скороченні витрат часу на прийняття управлінських рішень щодо фінансування та залучення інвестицій та напрямків їх освоєння.

Шляхом узагальнення можна згрупувати всю структуру капіталу можна розділити на 2 великих блока – позиковий та власний капітал.

В процесі оцінки вартості капіталу необхідно враховувати, що його складові елементи відображаються у балансі неоднаково. Позиковий капітал, що надається підприємству оцінюється за цінами, наближеними до ринкових, власний відображається у бухгалтерському обліку, як правило, за цінами нижче ринкових. У зв'язку із заниженою оцінкою власного капіталу.

Для забезпечення органічності розрахунків середньозваженої вартості капіталу його власна частина повинна бути виражена в поточній ринковій вартості. Для цього спочатку визначається вартість чистих активів підприємства, що відображають ту частину його майна, що була сформована за рахунок власного капіталу:

Після цього встановлюється склад чистих активів. На практиці виходять з того, що за рахунок власного капіталу покриваються необоротні активи та частина оборотних активів (запасів).

Далі здійснюється переоцінка (індексація) балансової вартості необоротних активів та запасів з урахуванням поточних ринкових цін. Сума активів після їх переоцінки і буде характеризувати поточну ринкову

вартість власного капіталу (чистих активів), що використовується у розрахунках середньозваженої вартості капіталу.

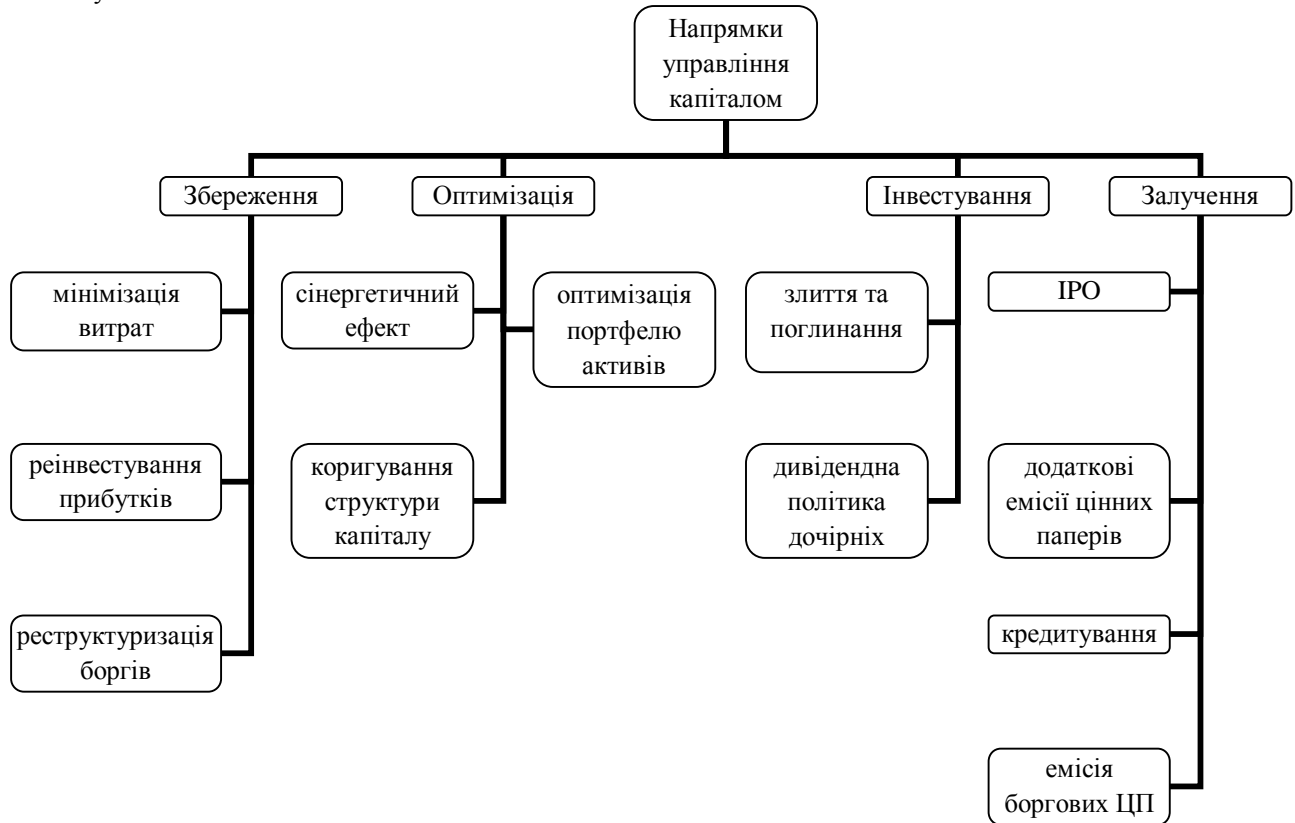


Рис. 1. Схема управління формуванням фінансового капіталу

Для практичної основи аналізу наведемо приклад аналізу співвідношення позикових та власних коштів 3 великих металургійних компаній СНД - "Метінвест Холдинг" (Україна), "Евраз Груп (РФ)", "Северсталь" (РФ).

Таблиця 1

Значення власного та позикового капіталу «Метінвест Холдинг», Evraz Group та «Северсталь» у 2007 – 2011 рр. (тис. дол. США)

Компанія	Вид капіталу	2007	2008	2009	2010	2011
Метінвест	ВК	7315000	6286000	6972000	8212000	9517000
	ПК	5124000	5070000	5198000	6454000	6490000
Evraz Group	ВК	6357000	4917000	5442000	5936000	5781000
	ПК	10023000	14534000	11510000	11603000	11194000
Северсталь	ВК	10073786	9553690	8376399	7319771	6679496
	ПК	7527037	12926496	11267547	12008748	10842468

На цих діаграмах можна побачити, що Evraz Group та «Северсталь» мають значно більший об'єм позикових коштів на своєму балансі ніж «Метінвест Холдинг». Це може відображає також факт про те що публічні компанії більш активно використовують позикові кошти, в першу чергу через більшу доступність інформації про ці компанії як для кредиторів так само і для потенційних інвесторів.

Складність процедури залучення (особливо у великих розмірах), так як надання кредитних ресурсів залежить від рішення інших господарюючих суб'єктів (кредиторів), потребує інколи відповідних сторонніх гарантій або залугу (при цьому гарантії страхових компаній, банків або інших господарюючих суб'єктів надаються, як правило, на платній основі).

На цих діаграмах можна побачити, що Evraz Group та «Северсталь» мають значно більший об'єм позикових коштів на своєму балансі ніж «Метінвест Холдинг». Це може відображає також факт про те що публічні компанії більш активно використовують позикові кошти, в першу чергу через більшу доступність інформації про ці компанії як для кредиторів так само і для потенційних інвесторів.

Складність процедури залучення (особливо у великих розмірах), так як надання кредитних ресурсів залежить від рішення інших господарюючих суб'єктів (кредиторів), потребує інколи відповідних сторонніх гарантій або залугу (при цьому гарантії страхових компаній, банків або інших господарюючих суб'єктів надаються, як правило, на платній основі).

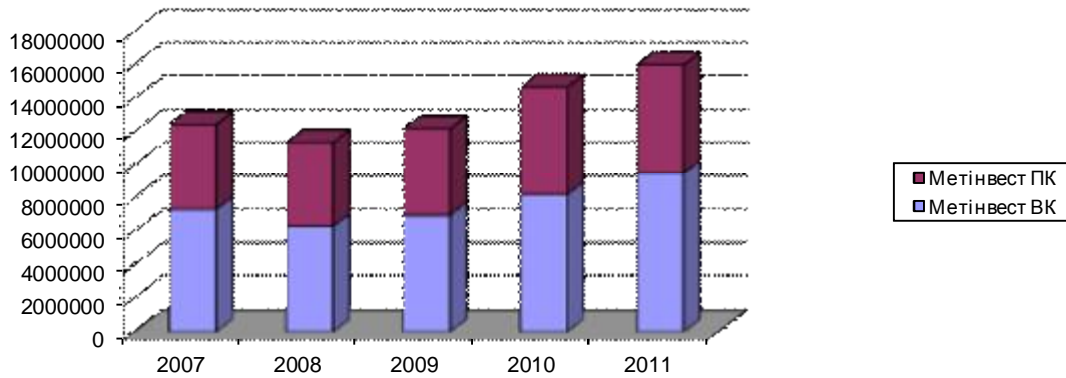


Рис. 2 Співвідношення власного та позикового капіталу «Метінвест Холдинг» у 2007 – 2011 рр. (тис. дол. США)

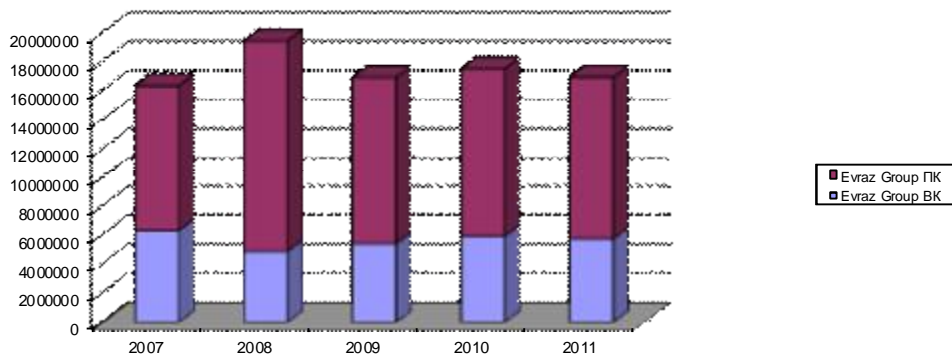


Рис. 3. Співвідношення власного та позикового капіталу Evraz Group у 2007 – 2011 рр. (тис. дол. США)

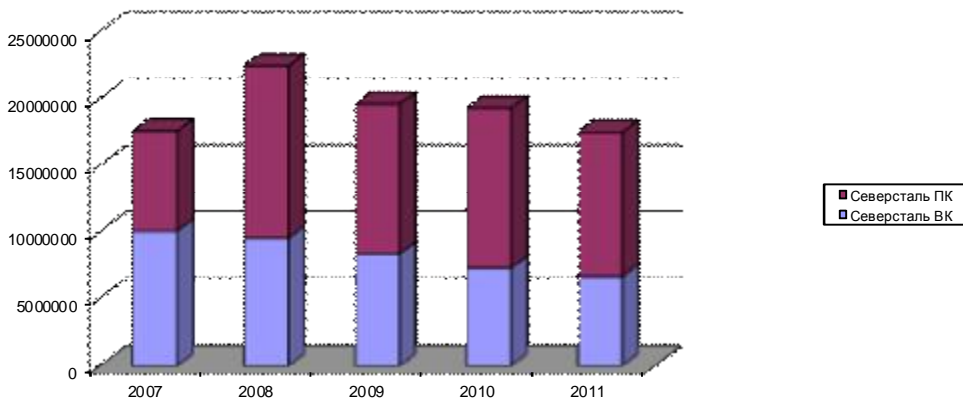


Рис. 4. Співвідношення власного та позикового капіталу «Северсталь» у 2007 – 2011 рр. (тис. дол. США)

Для успішного управління фінансовою стійкістю необхідно чітко представляти її суть, яка, полягає в забезпеченні стабільної платоспроможності за рахунок достатньої частки власного капіталу у складі джерел фінансування. Це робить підприємство незалежним від зовнішніх негативних дій, у тому числі забезпечується незалежність від кредиторів і тим самим знижується можливий ризик банкрутства.

В той же час поняття фінансової стійкості відображає стан підприємства в довгостроковій перспективі, а платоспроможність відбиває здатність підприємства відповідати по усіх своїх боргах в даний момент часу і виключно за рахунок майна в грошовій формі (частина поточних активів). Адже розрахунок по боргових зобов'язаннях повинен відбуватися тільки в грошовій формі, і розрахунки по них не можна відстрочити без негативних наслідків, тому від наявності грошових коштів залежить міра платоспроможності (як абсолютна, так і відносна). Основним ризиком при використанні позикових засобів є ризик недостатності грошових коштів для розрахунків по зобов'язаннях в несприятливих умовах. Отже, наявність майна в грошовій формі, достатнього для розрахунку по боргових зобов'язаннях, забезпечує зниження ризику і, відповідно, є умовою фінансової стійкості. [2]

Виходячи з цього, доцільно виділити у складі активів підприємства грошову складову (активи, що мають грошову форму), яка може бути використана для розрахунку по зобов'язаннях миттєво і без завдання

збитку господарській діяльності, що істотно знижує ризик банкрутства. Цю грошову складову можна назвати індикатором фінансової стійкості. Грошові активи відрізняються від інших ліквідних активів тим, що на трансформацію останніх в грошові кошти все-таки вимагається деякий час. Цей підхід до визначення фінансової стійкості дозволяє, по-перше, оцінити (проаналізувати) її і, по-друге, виділити чинники, що впливають на неї.

Якщо акціонерне товариство не використовує позикових засобів (короткострокові позики і кредити, а також стійкі пасиви не враховуються), то її капітал складають власні засоби. Рентабельність власного капіталу практично дорівнює рентабельності активів. Такій організації характерне так званий виробничий ризик неотримання необхідних прибутків, оскільки на її діяльність чинять вплив: мінливість попиту покупців; мінливість продажної ціни; мінливість витрат на ресурси і можливість у зв'язку з цим регулювати ціну на свою продукцію; співвідношення між постійними і змінними витратами.

Постійні витрати майже не міняються при збільшенні або зниженні попиту на продукцію фірми, а змінні зміни пропорційно зміні об'єму реалізації.

Якщо у складі витрат фірми висока питома вага постійних витрат (що характерно для галузей з високою мірою автоматизації виробництва і та витрат капіталу на переоснащення), то для нею характерний високий рівень виробничого ризику. Це означає, що при інших незмінних чинниках порівняно невелика зміна об'єму реалізації призводить до істотної зміни і значній коливається показника рентабельності капіталу.

У оцінці капіталу розрізняють середню і граничну вартість капіталу.

Середня вартість капіталу - це поточна вартість капіталу, тобто вартість капіталу акціонерного товариства, що функціонує в даний момент. Якщо організація повністю здійснює за рахунок власних засобів, то для поточної оцінки прогнозованих грошових потоків як ставка дисконтування використовується необхідна прибутковість власників капіталу. Вона і є вартістю капіталу цієї організації.

Якщо акціонерне товариство залучає позикові кошти, то на середню вартість капіталу чинять вплив такі чинники, як: необхідна прибутковість власників позикового капіталу; наявність або відсутність податкових пільг по щорічних платежах за обслуговування позикового капіталу; частка позикового капіталу в загальному капіталі.

Чим дорожче позиковий капітал (вище його вартість), тим більшу прибутковість повинні забезпечити активи акціонерного товариства для щорічних платежів власникам капіталу.

При довгострокових джерелах покриття активів співвідношення різних елементів капіталу у відсутності нового капіталу зберігаються протягом тривалого часу. Але і залучаючи новий капітал, корпорації прагнуть зберегти цільове співвідношення між власним і позиковим капіталом.

Висновки: Ефективне використання капіталу є одним з головних стратегічних завдань об'єднань промислових підприємств, та ефективне співвідношення власного та позикового фінансування може значно збільшити фінансову конкурентоспроможність підприємства.

Всі розглянуті напрями фінансової стратегії формування та управління структурою капіталу підприємства повинні бути гнучкими по відношенню до умов швидкозмінного зовнішнього середовища і внутрішнього потенціалу підприємства, бути узгодженими між собою, але, перш за все, сфокусовані на основній стратегічній меті підприємства – максимізації його поточної ринкової вартості та прибутковості.

Збільшення долі позикових засобів у фінансуванні інвестиційної діяльності підприємств повинне стати невід'ємною частиною процесу вдосконалення структури їх капіталу. І їх необхідність обумовлює необхідність запропонування системи залежності ризику та капіталізації компанії від частки позикового капіталу у структурі її фінансового капіталу.

Список використаних джерел:

1. Бланк И. А. Финансовый менеджмент: учебный курс / И. А. Бланк. – [2-е изд., перераб. и доп.]. – К.: Эльга, Ника-центр, 2004. – 256 с.
2. Воловец Я. В. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. Посібник./ Я. В. Воловец – К.: Алерта, 2005. – 391 с.
3. Иванов А.Н. АТ: керування капіталом і дивідендною політикою./ А.Н. Иванов - М.: ИНФРА – М, 2008. – 178 с.
4. Бурдун Г.Я. /Ефективність управління фінансовим капіталом підприємницьких структур/ Г.Я. Бурдун // ЛНУ імені Івана Франка. – 2011. – 246 с.
5. Коттл С. Анализ ценных бумаг. / С. Коттл – М: Олимп-бизнес, 2000. - С.613.
6. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов: пер. с англ. / Р. Брейли. - М.: Олимп-бизнес, 2008. – 561 с.
7. Ван Хорн Дж. Основы управления финансами: пер. с англ. / Дж. Ван Хорн. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 220 с.

Ключові слова: фінансовий капітал, структура капіталу, інвестиції, фінансування.

Ключевые слова: инновации, структура капитала, инвестиции, финансирование.

Keywords: financial capital, capital structure, investments, financing.