

УДК 658.14/15

Сілакова Г.В.

кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів,
Національний університет харчових технологій

Петухова О.М.

доктор економічних наук,
професор кафедри менеджменту та адміністрування,
Національний університет харчових технологій

СУЧАСНІ ПОГЛЯДИ НА УПРАВЛІННЯ ВЛАСНИМ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА

У статті досліджено основні складові управління власним капіталом підприємства та сформульовано основні завдання та принципи управління власним капіталом, дотримання яких дозволить підприємствам ефективно управляти власним капіталом з позицій забезпечення його достатності та мають важливе значення для реалізації власних капіталом своїх функцій. Запропоновано розділити принципи управління власним капіталом підприємства на загальні та специфічні. Наведено склад та характеристику цих груп принципів і визначено суб'єкти та об'єкти управління власним капіталом підприємства. Розглянуто методи управління власним капіталом підприємства, також наведено основні складові елементи процесу моніторингу управління власним капіталом підприємства.

Ключові слова: власний капітал, управління власним капіталом, завдання, принципи, суб'єкти та об'єкти управління, методи управління власним капіталом, моніторинг управління власним капіталом.

СОВРЕМЕННЫЕ ВЗГЛЯДЫ НА УПРАВЛЕНИЕ СОБСТВЕННЫМ КАПИТАЛОМ ПРЕДПРИЯТИЯ

Силакова А.В., Петухова О.М.

В статье исследованы основные составляющие управления собственным капиталом предприятия и сформулированы основные задачи и принципы управления собственным капиталом, соблюдение которых позволит предприятиям эффективно управлять собственным капиталом с позиции обеспечения его достаточности и имеют важное значение для реализации собственных капиталом своих функций. Предложено разделить принципы управления собственным капиталом предприятия на общие и специфические. Приведены состав и характеристика этих групп принципов и определены субъекты и объекты управления собственным капиталом предприятия. Рассмотрены методы управления собственным капиталом предприятия, также приведены основные составляющие элементы процесса мониторинга управления собственным капиталом предприятия.

Ключевые слова: собственный капитал, управление собственным капиталом, задачи, принципы, субъекты и объекты управления, методы управления собственным капиталом, мониторинг управления собственным капиталом.

MODERN VIEWS TO MANAGEMENT OF THE COMPANY'S EQUITY CAPITAL

Silakova A., Pietukhova O.

The article investigated the main components of management of the company's equity capital. The main tasks and principles of management of equity capital are formulated, compliance with which will allow enterprises to effectively manage their equity capital from the standpoint of ensuring its sufficiency and are important for the realization of their equity capital of their functions. It is proposed to divide the principles of managing the company's equity capital into general and specific ones. The composition and characteristics of these groups of principles are given. The subjects and objects of managing the company's equity capital have been determined. The process of making a decision on managing equity capital in the system of financial management of an enterprise is described. The methods of managing the company's equity capital are considered. Also, the main components of the process of monitoring the company's equity capital management are shown.

Keywords: equity capital, management of equity capital, tasks, principles, subjects and objects of management, methods of managing of equity capital, monitoring of management of equity capital.

Постановка проблеми. В сучасних економічних умовах перед підприємствами гостро постала проблема залучення ресурсів з метою фінансування відтворення основних засобів, розширення виробництва та підвищення ефективності діяльності в цілому. Водночас, переважна більшість вітчизняних підприємств останнім часом віддає перевагу фінансуванню діяльності за раху-

нок власних коштів. Про зростання значимості власного капіталу свідчать існування змін у підходах щодо його обліку та посилення його ролі в аналізі фінансово-господарської діяльності підприємства.

Ефективне управління власним капіталом передбачає не тільки оцінку фінансової стійкості і її ролі в забезпеченні стабільності підприємства, але і вибір

оптимальної структури власного капіталу з точки зору формування необхідної величини власних фінансових ресурсів підприємства. Водночас нерозвиненість фондового ринку, недосконалість законодавчої бази, відсутність дієвих механізмів корпоративного управління перешкоджають досягненню високої ефективності фінансового менеджменту.

У зв'язку з цим удосконалення підходів щодо управління власним капіталом підприємства в сучасних умовах є важливим завданням наукових досліджень.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Різноманітні аспекти управління власним капіталом підприємства висвітлено у працях І. Ансоффа, Р. Антоні, І. Бланка, А. Бегера, Є. Брігхема, Р. Гормана, Дж. Грехема, А. Гропеллі, М. Дженсена, Р. Ізраеля, Г. Кірейцева, М. Кизима, Р. Коха, М. Крейніної, Кр. Крушвіца, Т. Кузнецової, С. Майерса, В. Меклінга, Е. Нікбахта, А. Поддєрьогіна, Р. Сайфуліна, Дж. Сінкі, Дж. Філбека, Ф. Хайска, Д. Хіршляйфера, Дж. Хігнера, Н. Холта та багатьох інших вчених.

Позитивно оцінюючи результати, отримані науковцями, необхідно відзначити, що до цих пір не розроблено єдиного підходу та відсутні науково обґрунтовані рекомендації щодо управління власним капіталом підприємства, окремі концептуально-методичні положення є досить дискусійними і потребують більш поглибленого вивчення.

Постановка завдання. Метою даного дослідження є розробка та обґрунтування пропозицій щодо удосконалення управління власним капіталом підприємства.

Вклад основного матеріалу дослідження. Управління власним капіталом є складовою частиною фінан-

сового менеджменту підприємства, що передбачає обґрунтування його достатності відповідно до обсягів, структури і змісту виробничої діяльності; вибір оптимального способу нарощування капіталу (емісія акцій, прибутки тощо) в умовах, що склалися, облік вартості та ризиків.

Основною метою управління власним капіталом є забезпечення і підтримання достатності капіталу. Достатні обсяги капіталу визначають якість управління підприємством із позицій ризику та прибутковості. Достатність капіталу досить чітко характеризує вислів Дж. Д. Елена, наведений в роботі Дж. Сінкі [1, с. 429]: «... для промисловості питання достатності капіталу завжди залишається неясним. Можливо, єдиний показник достатності – одностайна згода ринку. Іншими словами, частка власного капіталу щодо активів повинна збільшуватися до тих пір, поки ринок не зреагує схвально».

На нашу думку, під достатністю власного капіталу доцільно розуміти такий його рівень, який необхідний та достатній для вирішення стратегічних завдань і захищає підприємство від можливих збитків. Достатність капіталу розглядається як орієнтир для акціонерів та інвесторів. Це показник, що охоплює всі найбільш важливі сторони діяльності підприємства. При цьому в межах головної мети кожен із суб'єктів формує свої цілі, виходячи із загального призначення капіталу. Досягнення мети опосередковується виконанням сукупності завдань, наведених на рис. 1, які сформульовані на основі завдань управління капіталом [2, с. 450-453].

Методологія управління власним капіталом передбачає розгляд і обґрунтування відповідних принципів, дотримання яких дозволить звести до мінімуму витрати. Дотримання цих принципів, з одного боку, дозволить підприємствам найбільш ефективно управляти власним капіталом з позиції забезпечення достатності, з іншого боку – вони мають важливе значення для реалізації власних капіталом своїх функцій, зокрема: стартової, емісійної, ціноутворюючої, оціночної, інноваційно-інвестиційної, репутаційної, забезпечення економічної безпеки підприємства.

Принципи управління власним капіталом підприємства доцільно поділити на загальні та специфічні (рис. 2).

Серед загальних принципів управління власним капіталом підприємства можна виділити: 1) принцип адаптивності, який заснований на тому, що система управління капіталом не обмежується рамками певного підприємства і повинна реагувати на зміни зовнішнього середовища та своєчасно вносити корективи в систему; 2) принцип наукової обґрунтованості передбачає, що система управління власним



Рис. 1. Завдання управління власним капіталом підприємства

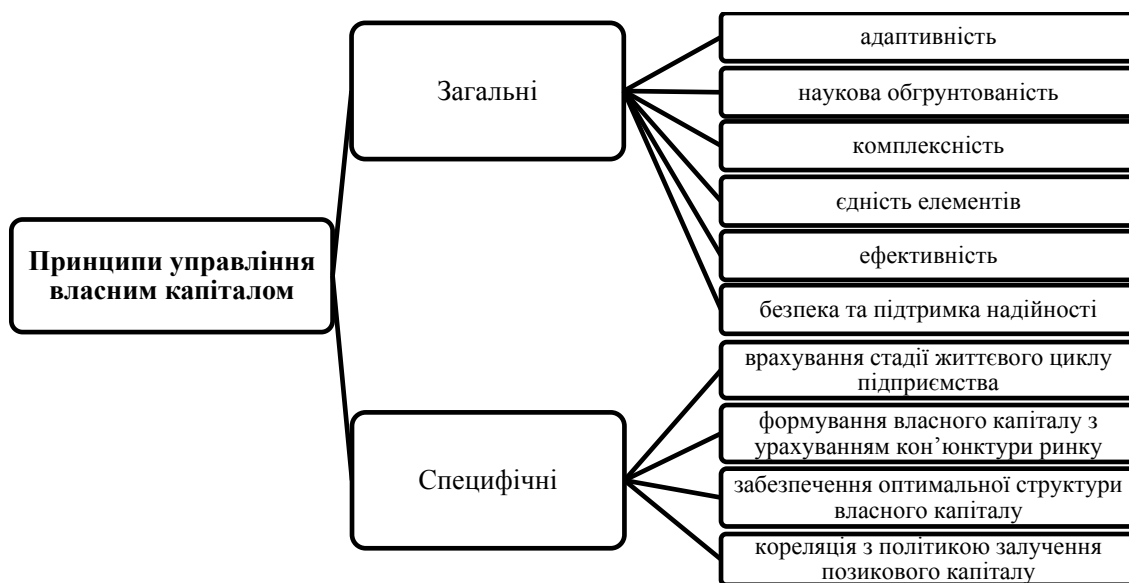


Рис. 2. Принципи управління власним капіталом підприємства

Джерело: розроблено авторами на основі джерел [3, с. 19-21; 4, с. 42-43]

капіталом заснована на дослідженні економічних умов функціонування підприємства, а також факторів, що її визначають, з метою найбільш повної відповідності потребам розвитку економіки; 3) принцип комплексності полягає у дотриманні логічного взаємозв'язку і послідовності здійснюваних заходів в галузі управління власним капіталом, їх відповідності стратегії, а також визначенні тактичних методів і прийомів реалізації фінансової політики, найбільш оптимальних для діяльності підприємства; 4) принцип єдності елементів виходить з того, що управління власним капіталом повинно характеризуватися нерозривним взаємозв'язком всіх його елементів (елементи власного капіталу, їх якість, ціна власних ресурсів), забезпечуючи тим самим досягнення основної мети; 5) принцип ефективності полягає у відповідності управління власним капіталом генеральній стратегії підприємства (в т.ч. сприянню отримання прибутку), формуванню умов для її досягнення в перспективі; 6) принцип безпеки і підтримки надійності ґрунтується на дотриманні законодавчих і нормативних вимог, а також виконанні відповідних обмежень, що дозволяє подолати низку порушень, які призводять до штрафних санкцій та збитків.

До специфічних принципів управління власним капіталом відносяться: 1) принцип врахування стадії життєвого циклу підприємства, який передбачає відмінності у структурі власного капіталу, різну питому вагу окремих складових елементів, що викликано різними цілями, можливостями та завданнями підприємства в різні періоди його існування [5, с. 348]; 2) принцип формування власного капіталу з урахуванням кон'юнктури ринку передбачає дотримання ринкової дисципліни, а саме, повне і своєчасне розкриття інформації щодо підходів, методів, процедур, які застосовуються під час управління власним капіталом, фінансова прозорість підприємства; 3) принцип забезпечення оптимальної структури власного капіталу дозволяє забезпечити оптимальний обсяг та структуру власного капіталу (в залежності від планованого обсягу активних опера-

цій) з найменшими витратами; 4) принцип кореляції з політикою залучення позикового капіталу – формування ресурсної бази за допомогою політики фінансування має первинне значення відносно виробничої та інвестиційної діяльності і визначає масштаби бізнесу та ступінь впливу на відтворювальний процес. Розвиток ресурсного забезпечення має відповідати реалізації цілей і завдань підприємства в галузі виробничо-інвестиційної діяльності, при цьому особливе значення набуває адекватне розміщення залучених коштів.

Суб'єкти управління власним капіталом підприємства поділяють на внутрішніх (Рада директорів (наглядова Рада), виконавчі органи, фінансовий менеджер, ризик-менеджер, внутрішні контролери-аудитори) та зовнішніх (Державна фіскальна служба України, регулятори ринку цінних паперів, фондові біржі, саморегульовані організації, консалтингові, рейтингові, конкуренти, контрагенти).

Слід зауважити, що для якісного управління необхідна злагоджена робоча група кваліфікованих фахівців: топ менеджер, портфельний менеджер, який відповідає за стратегію і планування обсягу капіталу, аналітик інструментів ринків, математик, який добре знається на алгоритмі оптимізації, і програміст, що реалізує фінансові та математичні ідеї.

Важливе місце в управлінні власним капіталом має належати фінансовому менеджеру. Проте, як показує практика, фінансові менеджери, особливо ризик-менеджери є тільки на великих підприємствах, а на середніх та малих в якості суб'єкта управління можуть виступати керівник та головний бухгалтер, що, в кінцевому підсумку, знижує ефективність фінансових рішень. На заході фінансова служба будується «від стратегії», тобто інтегрована з бухгалтерією і максимально використовує дані останньої [6].

Об'єкт управління являє собою цілісну систему, під якою розуміємо сукупність взаємодіючих елементів, функціонування яких повинно забезпечити підсистеми нижчого рівня – систему управління ризиками, вну-

трішнього контролю та аудиту, інформаційну система, систему моніторингу тощо.

Управління капіталом в системі фінансового менеджменту здійснюється за допомогою прийняття управлінських рішень. Прийняття рішень можна розглядати як процес цілеспрямованого перетворення вихідної інформації щодо стану та умов функціонування об'єкта управління в інформацію щодо найбільш раціонального напрямку досягнення цим об'єктом бажаного стану в майбутньому. Далі визначаються межі та критерії прийняття рішення та виявляються можливі обмеження, які можуть впливати на його реалізацію.

Такими обмеженнями можуть бути: неадекватність засобів, недостатня кількість працівників, що мають необхідну кваліфікацію та досвід, потреба в технологіях, які не розроблені або є надто дорогими, гостра конкуренція, закони та етичні міркування тощо. Крім того, необхідно визначити систему переваг, на підставі якої можна буде проводити оцінку альтернативних варіантів вибору, тобто оцінки корисності й якості рішення. Сформована система переваг встановлює критерії прийняття рішень, що визначають поняття найкращого рішення.

Згодом формується набір альтернативних рішень проблеми та проводиться їх оцінка, а саме: визначаються переваги і недоліки кожної альтернативи та можливі загальні наслідки. З метою оцінки та зіставлення рішень використовують обрані критерії.

Наступним моментом процесу прийняття рішення є вибір з можливих альтернатив. Якщо чітко і правильно визначено проблему, ретельно зважено і оцінено альтернативи, то вибирається рішення з найбільш сприятливими загальними наслідками. Оптимальне рішення – це варіант, найкращий з точки зору обраного критерію.

Далі відбувається реалізація рішення, що, в свою чергу, передбачає прийняття низки рішень оперативного характеру. Після того, як прийняте рішення почало реалізовуватись, важливим стає встановлення зворотного зв'язку, тобто забезпечення надходження даних про те, що відбувається із початком реалізації рішення. Це дозволяє менеджеру відкоригувати рішення (якщо воно виявилось недостатньо обґрунтованим або просто невірним), поки підприємство не понесло значних втрат. Вибір правильного фінансового рішення при цьому можливий при використанні сучасних інформаційних технологій і наявності висококваліфікованих кадрів.

Метод управління – спосіб впливу суб'єкта управління на об'єкт за допомогою засобів і інструментів управління. В сучасних умовах до методів управління, на наш погляд, доцільно віднести наступні (рис. 3) [2, с. 513-554; 3, с. 163-220].

Планування власного капіталу підприємства має здійснюватися з урахуванням перспектив його виробничого та науково-технічного розвитку, досягнення відповідності між обсягами залученого капіталу та сформованих активів.

Одним із найважливіших методів управління власним капіталом є емісійна політика, яка покликана забезпечувати залучення коштів із зовнішніх джерел найбільш ефективним способом та реалізується шляхом додаткової емісії акцій. Основною метою емісійної політики є залучення на фінансовому ринку необхідного обсягу фінансових ресурсів у мінімально можливій строки за мінімальною вартістю. Межу економічної доцільності залучення позикових коштів визначає ефект фінансового важеля – інструмент управління рентабельністю власного капіталу за рахунок оптимізації співвідношення власних і позикових фінансових коштів, що використовуються.

Головним завданням комплексного управління пасивами та активами є визначення ступеня допустимості та виправданості того чи іншого ризику і прийняття рішень, спрямованих на розробку системи заходів, що знижують можливість появи втрат від будь-якого виду діяльності з метою досягнення найвищої прибутковості при дотриманні необхідного рівня ліквідності. При цьому використовуються наступні способи: 1) портфельний – пасиви і активи підприємства розглядаються як його особливі «портфелі цінностей». Проводиться аналіз структури активів, їх прибутковості і рівень ризику, обирається певна стратегія формування портфеля активів; 2) методи потокового моделювання забезпечують динамічну картину формування портфеля пасивів і активів підприємства. Структура активів розглядається не тільки на певний момент, але і за весь необхідний проміжок часу. Кожному активу ставиться у відповідність потік доходів. Коливання частки і розміру самого активу призводитиме до змін потоку доходів та співставляється з певною тимчасовою шкалою.

Можливість капіталізації прибутку безпосередньо пов'язана з визначенням і реалізацією дивідендної

Методи управління власним капіталом			
Планування власного капіталу			Емісійна політика
Управління прибутком			Комплексне управління пасивами і активами
Дивідендна політика			
Управління ефективністю використання капіталу			Портфельний підхід
Управління структурою власного капіталу			Метод потокового моделювання
Метод наукового управління			Політика управління ризиками
			Інформаційна політика

Рис. 3. Методи управління власним капіталом підприємства

політики. Дивідендна політика дозволяє підприємству підтримувати виплати власникам на відносно сталому рівні і, при цьому, поступово нарощувати капітал для розширення обсягу проведених активних операцій.

В умовах посилення ринкової дисципліни важливе значення необхідно приділяти інформаційній політиці підприємства. Функціонування інформаційних підсистем в системі управління власним капіталом передбачає: об'єднання методів і інструментів управління капіталом, різних методик його оцінки, а також спеціалізованих програмних засобів статистичного аналізу, оптимізації, багатокритеріального вибору, причинно-наслідкового моделювання, спрямованих на виявлення взаємозв'язків факторів, що визначають розмір капіталу підприємства, а також дозволяють будувати обґрунтовані прогнози показників ефективності діяльності підприємства.

Умовою успішної реалізації прийнятих рішень є широке використання в процесі їх розробки наукових підходів. Метод наукового управління передбачає застосування апарату математичного програмування з метою оптимізації розподілу ресурсів, що забезпечує високий рівень надійності. Фінансовий менеджер може використовувати специфічні методи і прийоми та варіювати ними при вирішенні конкретних завдань.

Ефективне управління власним капіталом підприємства повинно ґрунтуватись на ретельному його моніторингу. Моніторинг управління власним капіталом – це процес систематичного або безперервного збору інформації про параметри управління власним капіталом, яка може бути використана для поліпшення процесу прийняття рішення, а також як інструмент зворотного зв'язку з метою ефективного управління власним капіталом.

Основна мета моніторингу полягає у відстеженні змін стану капіталу підприємства, його структури, за якої обрана стратегія управління капіталом буде сприяти максимальній його ефективності. Завданням моніторингу є не тільки спостереження, а й накопичення фактів, що свідчать про розвиток капіталу як економічної системи, їх аналіз, оцінка, діагностика. Періодичність здійснення моніторингу визначається його важливістю для відповідного напрямку діяльності, внутрішнього процесу або інформаційної системи.

Моніторинг виконує наступні функції [7]: виявляє стан критичних або перебуваючих у стані зміни явищ навколишнього середовища, відносно яких буде розроблений план дій на майбутнє; забезпечує зворотний зв'язок відносно попередніх успіхів і невдач певної

системи управління капіталом; встановлює відповідності обраному критерію ефективності.

Моніторинг управління власним капіталом підприємства ґрунтується на наступних принципах: системність, достовірність, повнота інформації, оптимальність строку проведення, точність координація дій, зрозумілість, регулярність, мінімізація витрат.

В процесі моніторингу встановлюється: ефективність управління власним капіталом підприємства, вузькі місця та джерела їх виникнення, фактори ризику, що впливають на управління власним капіталом, доцільність внесення змін в процес управління власним капіталом підприємства, гнучкість системи прийняття рішень стосовно власного капіталу, ступінь захисту підприємства від ризиків прийняття рішень відносно власного капіталу підприємства.

Результатом моніторингу управління власним капіталом підприємства має стати адаптація управління власним капіталом до змін умов функціонування підприємства та сукупності факторів ризику, що впливають на капітал.

По завершенню процесу моніторингу необхідно здійснювати контроль виконання приписів щодо усунення проблем з достатністю капіталу підприємства. Такі заходи здійснюються шляхом поточного контролю за виконанням приписів за результатами моніторингу та оцінка ефективності проведених заходів в межах усунення порушень і, за необхідності, вжиття додаткових заходів.

Висновки з проведеного дослідження. Основною метою формування капіталу є задоволення потреби в придбанні необхідних активів і оптимізації його структури з позиції забезпечення умов ефективного його використання. Відповідно важливого значення набуває управління структурою власного капіталу. З метою вирішення проблем, що виникають під час формування власного капіталу, необхідно організувати на підприємстві процес управління власним капіталом, реалізація якого забезпечуватиметься функціонуванням таких підсистем, як управління ризиками, внутрішнього контролю та аудиту, інформаційною підсистемою, моніторингом.

Ефективне управління власним капіталом підприємства має ґрунтуватись на проведенні моніторингу, оскільки результати моніторингу дозволяють приймати управлінські рішення, в основі яких лежить аналіз і прогноз основних показників підприємства та вивчення попиту на фінансові ресурси.

1. Синки Дж. мл. *Фінансовий менеджмент в коммерческом банке и в индустрии финансовых услуг*. Пер. с англ. Москва: Альпина Бизнес Букс, 2007. 1018 с.
2. Бланк И.А. *Основы финансового менеджмента: В 2 т.* Киев: Ника-Центр, 2004. Т.1. 624 с.
3. Швиданенко Г.О., Шевчук Н.В. *Управління капіталом підприємства: навч. посіб.* Київ: КНЕУ, 2007. 440 с.
4. Янчева Л.М., Кащана Н.Б., Чміль Г.Л. *Обліково-аналітичне забезпечення управління капіталом підприємств торгівлі: теорія та практика: монографія*. Харків: ХДУХТ, 2016. 537 с.
5. Корж Н.В., Федуллова І.В. *Управління корпоративним капіталом із позиції концепції життєвого циклу. Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг*. 2015. Вип. 1. С. 343-358. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/esprstp_2015_1_35
6. Коумпланд Т., Колер Т., Мурир Дж. *Стоимость компаний: оценка и управление*. Москва: Олимп-Бизнес, 1999. 576 с.
7. Гейдор А.П. *Формування та функціонування системи управління капіталом підприємства: Матеріали VII Міжнародної науково-практичної конференції (7-15 червня 2010 р.)*. Т. VII. Економічні науки. Перемишель: Наука та освіта, 2010. С. 59-63.

E-mail: asilakova198010@gmail.com

E-mail: ompetukhova@bigmir.net