

УДК 658.14:005.934

**Чава Ольга, ст. магістратури економічного факультету; науковий керівник – к.е.н, доцент Коваль Л. А. (Міжнародний економіко-гуманітарний університет імені академіка Степана Дем'янчука), м. Рівне)**

## **УПРАВЛІННЯ СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ ТА ШЛЯХИ ЙОГО ОПТИМІЗАЦІЇ НА ПРИКЛАДІ ДЕРЖАВНОГО ПІДПРИЄМСТВА «ДУБЕНСЬКЕ ЛІСОВЕ ГОСПОДАРСТВО»**

***Анотація:** В статті розкрито погляди науковців на систему показників, що використовуються при аналізі структури капіталу суб'єктів господарювання. Обґрунтовано оптимальну структуру капіталу підприємства. Досліджено проблему управління капіталом підприємства, проаналізовано основні фактори, що впливають на співвідношення власного, позикового та залученого капіталу, розкрито шляхи його оптимізації.*

***Ключові слова:** капітал, власний капітал, залучений капітал, структура капіталу, оптимізація капіталу.*

***Аннотация:** В статье раскрыты взгляды ученых на систему показателей, используемых при анализе структуры капитала субъектов хозяйствования. Обоснована оптимальная структура капитала предприятия. Исследована проблема управления капиталом предприятия, проанализированы основные факторы, влияющие на соотношение собственного, заемного и привлеченного капитала, раскрыты пути его оптимизации.*

***Ключевые слова:** капитал, собственный капитал, привлеченный капитал, структура капитала, оптимизация капитала.*

***Annotation.** In the paper the views of scientists on a system of indicators used in the analysis of capital structure businesses are revealed. The optimal capital structure of the company is grounded. The problem of managing business, the main factors affecting the ratio of equity, debt and debt capital is analysed; the ways of its optimization are proposed.*

***Key words:** capital, equity capital, debt capital, capital structure, capital optimization.*

Діяльність підприємства в умовах ринкової економіки будь-якої форми власності, організаційно-правового статусу і галузевої спрямованості безпосередньо залежить від наявності капіталу та його структури. Досягнення стратегічних цілей підприємства залежить від ефективності управління капіталом підприємства та його структурою, тобто визначення загальної потреби в них, формування оптимальної структури, умов їх залучення.

Проблему управління капіталом підприємства та його структурою широко досліджували такі провідні вітчизняні та зарубіжні вчені-економісти:

І. А. Бланк, В. В. Бочаров, Ю. Брігхем, Л. Гапенський, Ю. В. Загайнова; А. В. Івко, В. В. Ковальов, С. Майерс, Є. С. Стоянова, Т. В. Теплова, О. В. Яріш та ін. У своїх працях автори відзначають, що управління капіталом здійснюється за допомогою оцінки його вартості.

**Метою нашої статті** є дослідження теоретичних положень та методичних підходів до управління капіталом підприємств, визначення його ролі в забезпеченні ефективної діяльності суб'єктів господарювання та розроблення пропозицій щодо удосконалення управління структурою капіталу.

**В умовах нестабільності** зовнішнього середовища, для яких характерним є ускладнення умов господарювання та зростання конкурентної боротьби між господарюючими суб'єктами, їх фінансовий стан значно погіршується.

Тому ефективне управління діяльністю підприємства значною мірою залежить від того, якими коштами розпоряджається підприємство, звідки вони надійшли і куди вкладені. Велике значення для самостійності та незалежності підприємств має власний капітал, оскільки чим більша частка власного капіталу і менша позикового – тим менший фінансовий ризик. При залученні позикового капіталу слід враховувати конкурентоздатність підприємства. Залучення капіталу буде більш доцільним тоді, коли рентабельність активів підприємства буде вищою за ставку процента на кредитному ринку. Таким чином, від оптимального співвідношення власного і позикового капіталу значною мірою залежить фінансовий стан підприємства. Тому ведення зваженої фінансової політики допомагає підприємствам підвищити ефективність своєї діяльності.

Капітал, як економічна категорія, є головною економічною базою створення та розвитку підприємства, в процесі свого функціонування забезпечує інтереси держави, власників та персоналу.

Категорія «капітал» характеризується різними вченими по-різному. Зокрема І. Т. Балабанов вважає, що: «Капітал – це частина фінансових ресурсів. Капітал – це гроші, пущені в обіг, і доходи, що вони приносять від цього обігу». Л. В. Івко зазначає, що капітал «...це кошти, вкладені в суб'єкт господарювання для початку або продовження господарської діяльності з метою одержання прибутку (доходу)». [1, с. 64–67].

Ю. В. Загайнова пропонує таке визначення капіталу: «Фінансові ресурси, що використовуються на розвиток виробничого процесу (купівля сировини, товарів та інших предметів праці, робочої сили, інших елементів виробництва), є капітал у його грошовій формі» [2, с. 51–58].

А. М. Поддерьогін вважає, що капітал – це фінансові кошти підприємства, відображені в пасиві його бухгалтерського балансу. При цьому капітал поділяється на власний, тобто сформований за рахунок власних джерел фінансових ресурсів, і позиковий, формування якого здійснюється за рахунок позикових фінансових джерел [3, с. 535].

Г. Г. Кірейцева розглядає капітал з точки зору окремого підприємця: «Під капіталом розуміється все те, що допомагає реалізувати підприємницьку ідею та досягати цілей, які він ставить» [4, с. 531].

І. О. Бланк, розглядаючи капітал з позиції фінансового менеджменту, формулює його визначення таким чином: «Капітал підприємства характеризує загальну вартість коштів у грошовій, матеріальній та нематеріальній формах, інвестованих у формування його активів» [5, с. 720].

Структура капіталу це співвідношення між власним і позиковим капіталом. Оптимальна структура капіталу – це таке співвідношення між власним і позиковим капіталом, яке забезпечить оптимальне поєднання ризику і дохідності, що сприятиме підвищенню ефективності діяльності підприємства.

*Мета управління структурою капіталу* – мінімізувати витрати на залучення довгострокових джерел фінансування і цим забезпечити власникам капіталу максимальну ринкову оцінку вкладених ними коштів.

Здійснюючи управління капіталом, керівництво підприємства повинно чітко знати, за рахунок яких джерел воно буде здійснювати свою діяльність, і в які сфери буде вкладати свої кошти. Від того, який капітал є в розпорядженні підприємства, наскільки оптимальна його структура, наскільки ефективно він трансформується в основні й оборотні фонди, залежить фінансове благополуччя підприємства і результати його діяльності.

Управління власним капіталом являє собою частину загальної фінансової стратегії підприємства, яка зводиться до забезпечення його виробничо-комерційної діяльності фінансовими ресурсами.

Проведемо аналіз складу і структури власного капіталу Державного підприємства «Дубенське лісове господарство» (табл. 1).

Наведена інформація засвідчує тенденцію до зростання власного капіталу підприємства. Якщо у 2011 році вартість власного капіталу підприємства складала 1681,5 тис. грн. то в 2012 р – 1780,5, а в 2013 р. – 1808,1 тис. грн., що на 126,6 тис. грн. більше ніж в 2011 р., або приріст становить 7,5 %.

Розглядаючи складові власного капіталу підприємства, слід відмітити, що його статутний капітал не змінювався протягом трьох років і становив 782,4 тис. грн., або 46–43 % власного капіталу. Значну частку власного капіталу підприємства становив додатковий капітал, який протягом досліджуваного періоду не змінювався (559,6 тис. грн.), а в структурі власного капіталу становив третину коштів (33–30 %). До складу власного капіталу підприємства входить також нерозподілений прибуток, частка якого у власному капіталі протягом досліджуваного періоду зросла з 20,2 до 25,8 % (рис. 1).

Таблиця 1

## Структурно-динамічний аналіз власного капіталу ДП «Дубенське лісове господарство» за 2011–2013 роки

Показники	Роки						Відхилення, 2013 рік до 2011	
	2011	%	2012	%	2013	%	Абсолютне (+), тис. грн.	Відносне, %
Власний капітал, тис. грн.	1681,5	100	1780,5	100	1808,1	100	126,6	107,5
в т.ч.								
- статутний капітал	782,4	46,5	782,4	43,9	782,4	43,3	0	100
- додатковий капітал	559,6	33,3	559,6	31,4	559,6	30,9	0	100
- нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	339,5	20,2	438,5	24,6	466,1	25,8	126,6	137,3

До складу джерел коштів підприємства входить позиковий та залучений капітал: довгострокові фінансові зобов'язання; короткострокові фінансові зобов'язання; кредиторська заборгованість.

Структурно-динамічний аналіз капіталу підприємства засвідчує тенденцію до зростання позикового та залученого капіталу. Якщо у 2011 році у підприємства було 655,6 тис. грн. залученого капіталу, то у 2012 – 910,7 тис. грн., а у 2013 – 1398,7 тис. грн., або сума залучених підприємством коштів зростає у 2013 році порівняно з 2011 на 743,1 тис. грн., або більше, ніж у два рази. Довгострокові зобов'язання підприємства зросли за цей період майже у 8,3 рази і в 2013 році становили 267,6 тис. грн., тоді як у 2011 році цей показник рівнявся 32 тис. грн. Поточні зобов'язання протягом досліджуваного періоду зросли в 1,8 разів і становили у 2013 році 1131,1 тис. грн. Зростання поточних зобов'язань підприємства відбулося за всіма статтями, проте найбільші темпи зростання спостерігалися за статтею кредиторська заборгованість за товари, роботи і послуги – у 3,5 разів, заборгованість по розрахунках з оплати праці працівникам – у 1,8 разів, заборгованість по розрахунках з бюджетом і зі страхування – в 1,5 разів.

Велике значення для самостійності і незалежності підприємства має його власний капітал. Якщо частка власного капіталу у загальній вартості капіталу підприємства більша, то для кредиторів та інвесторів це краще, оскільки в них є впевненість у поверненні своїх вкладень. Чим більша частка власного капіталу і менша позикового, тим менший фінансовий ризик. Але, на практиці, ефективність використання позикового капіталу більша, ніж власного.

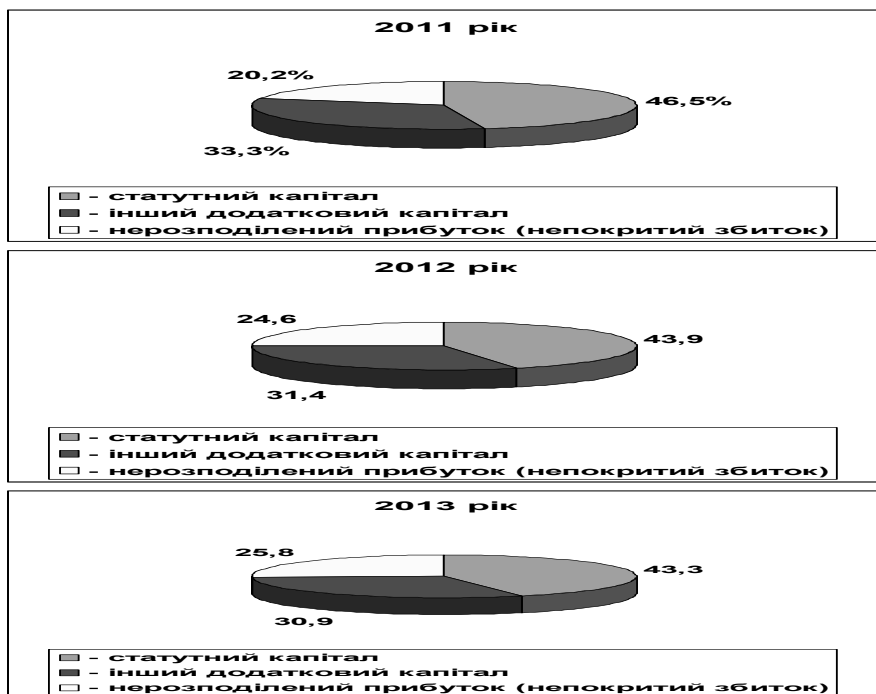


Рис. 1. Структура власного капіталу ДП «Дубенське лісове господарство» в 2011–2013 роках

Це пояснюється такими причинами:

- для того, щоб взяти позикові кошти, позичальник обов'язково повинен змістовно обґрунтувати мету;
- позикові кошти беруться під певний процент, тому у позичальника ще більше підвищується відповідальність перед кредиторами за повернення боргу;
- якщо кредитором виступає банк, то він повністю контролює витрачання позикових коштів на визначену мету та хід роботи підприємства щодо виконання поставленої мети;
- юридичне оформлення документів про надання позикових коштів на певний термін означає повернення їх у встановлений строк;
- у разі недосягнення поставленої мети господарюючий суб'єкт може просто «проїсти» свій власний капітал і нічим не ризикувати, але при цьому стане біднішим. У випадку недосягнення поставленої мети за рахунок «проїдання» позикових коштів, підприємство може стати

банкрутом і навіть втратити свої заощадження.

Тобто, від оптимального співвідношення власного і позикового капіталу значною мірою залежить фінансовий стан підприємства.

У зв'язку з цим визначимо і оцінимо показники ринкової фінансової стійкості, які в свою чергу, характеризують структуру капіталу.

Проведений аналіз засвідчує погіршення фінансових показників, які характеризують ефективність діяльності підприємства. Так, коефіцієнт його фінансової незалежності протягом досліджуваного періоду постійно знижувався. Якщо у 2011 році цей показник становив 68 %, то у 2012 р. – 66, а у 2013 р. – 56 %, або за 2 роки знизився на 12 відсоткових пунктів. Водночас за ці роки з 40 до 77 %, або в 1,9 рази зріс коефіцієнт фінансового ризику підприємства (табл. 2).

Таблиця 2

Фінансові показники, які характеризують діяльність ДП «Дубенське лісове господарство» за 2011–2013 роки

Показники	Роки			Відхилення, 2013 рік до 2011	
	2011	2012	2013		
				Абсолютне (+ -)	Відносне, %
Коефіцієнт фінансової незалежності	0,68	0,66	0,56	-0,12	82,35
Коефіцієнт фінансової залежності	0,32	0,34	0,44	0,12	137,50
Коефіцієнт фінансового ризику (плече фінансового важеля)	0,40	0,51	0,77	0,37	192,50

З метою визначення ефективності управління структурою капіталу нами визначено коефіцієнт самофінансування, або фінансової стабільності ДП «Дубенське лісове господарство». Згідно затвердженого нормативу значення цього показника повинно бути не меншим 1.

Проведені розрахунки зафіксували тенденцію до зниження коефіцієнта самофінансування досліджуваного підприємства. Якщо у 2011 році підприємство своїми коштами могло погасити боргові зобов'язання на 256 %, то у 2012 р. – 195 %, а у 2013 р. лише на 129 % (табл. 3). При цьому зниження цього коефіцієнта відбулося в основному за рахунок збільшення поточних зобов'язань підприємства.

Таблиця 3

Коефіцієнти самофінансування ДП «Дубенське лісове господарство»  
за 2011–2013 роки

Показники, тис. грн.	Роки			Відхилення, 2013 рік до 2011, %
	2011	2012	2013	
Власний капітал	1681,5	1780,5	1808,1	126,6
Забезпечення наступних витрат і платежів	-	-	-	-
Доходи майбутніх періодів	-	-	-	-
<i>Всього власного капіталу</i>	1681,5	1780,5	1808,1	126,6
Довгострокові зобов'язання	32,0	80,0	267,6	235,6
Поточні зобов'язання	623,6	830,7	1131,1	507,5
<i>Всього позикового капіталу</i>	655,6	910,7	1398,7	743,1
<i>Коефіцієнт самофінансування</i>	2,56	1,95	1,29	-1,27

**Узагальнюючи результати** проведеного дослідження ефективності управління власними та залученим капіталом ДП «Дубенське лісове господарство» за 2011–2013 роки, можна зробити висновок, що фінансова стійкість підприємства залежить від ефективного управління фінансовими ресурсами та визначається за співвідношенням власних і позикових коштів.

Головною проблемою досліджуваного підприємств є низький рівень окремих показників фінансової стійкості, обумовлений недостатньою величиною власного капіталу для фінансування діяльності суб'єкта господарювання. На сьогоднішній день для переважної більшості підприємств актуальним питанням виступає оптимізація структури їхнього капіталу, основними критеріями якої є максимізація рівня прогнозованої фінансової рентабельності та мінімізація вартості капіталу.

Отже, одним із стратегічних завдань підприємств є приведення співвідношення власного і позикового капіталу до оптимального показника, який забезпечить максимальний рівень фінансової рентабельності та достатній рівень фінансової стійкості суб'єктів господарювання.

**1.** Івко А. В. Ефект фінансового левериджу, як інструмент управління структурою капіталу [Текст] / А. В. Івко // Культура народів Причорномор'я. – 2006. – № 80. – С. 64–67 **2.** Загайнова Ю. В. Финансовый леверидж, как показатель оптимальной структуры капитала компании [Текст] / Ю. В. Загайнова // Научные аспекты НГУЭУ. – 2007. – № 4. – С. 51–58 **3.** Поддєрьогін А. М. Фінансовий менеджмент: Підручник. – К. : КНЕУ, 2005. – 535 с. **4.** Кірейцева Г. Г. Фінансовий менеджмент : навч. посібник / Г. Г. Кірейцева. – К. : «Цент навчальної літератури», 2004 р. – 531 с. **5.** Бланк И. А. Управление активами и капиталом / И. А. Бланк. – К. : Ника-Центр, 2000. – 720 с.