

БАБКІН Д. О.

к. е. н., доцент

Донецький національний університет економіки і торгівлі
імені Михайла Туган-Барановського

СЕНТИЩЕВА В. П.

магістр

Донецький національний університет економіки і торгівлі
імені Михайла Туган-Барановського

ЕКСПРЕС-ДІАГНОСТИКА ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА

Стаття присвячена дослідженню ефективності управління капіталом, необхідності її швидкої діагностики для підвищення конкурентоспроможності суб'єкта господарювання. Запропоновано визначення «управління капіталом». Чітко визначена мета управління капіталом дозволить зорієнтувати підприємство на її досягнення, збільшивши ефективність процесу на початковому етапі. Розглянуто методи оцінки оптимальної структури капіталу. Найбільш доступним та швидким методом визнано ефект фінансового левериджу. Розроблена на основі його складових матриця експрес-діагностики стану управління капіталом дозволить швидко виявляти існуючі проблеми та питання, на які потрібно звернути увагу для покращення ситуації на підприємстві.

Ключові слова: управління капіталом, оптимальна структура капіталу, ефект фінансового левериджу.

БАБКИН Д. А.

к. э. н., доцент

Донецкий национальный университет экономики и торговли
имени Михаила Туган-Барановского

СЕНТИЩЕВА В. П.

магистр

Донецкий национальный университет экономики и торговли
имени Михаила Туган-Барановского

ЭКСПРЕСС-ДИАГНОСТИКА ЭФФЕКТИВНОСТИ УПРАВЛЕНИЯ КАПИТАЛОМ ПРЕДПРИЯТИЯ

Статья посвящена исследованию эффективности управления капиталом, необходимости ее быстрой диагностики для повышения конкурентоспособности субъекта хозяйствования. Предложено определение «управления капиталом». Четко сформулированная цель управления капиталом позволит сориентировать предприятие на ее достижение, увеличив эффективность процесса на начальном этапе. Рассмотрены методы оценки оптимальной структуры капитала. Наиболее доступным и быстрым методом признан эффект финансового левериджа. Разработанная на основе его составляющих матрица экспрес-диагностики состояния управления капиталом позволит быстро обнаруживать существующие проблемы и вопросы, на которые нужно обратить внимание для улучшения ситуации на предприятии.

Ключевые слова: управление капиталом, оптимальная структура капитала, эффект финансового левериджа.

BAVKIN D. O.

candidate of economical sciences, associate professor
Donetsk National University of Economics and Trade
named after Mykhailo Tugan-Baranovsky

SENTISHCHEVA V. P.

master's degree

Donetsk National University of Economics and Trade
named after Mykhailo Tugan-Baranovsky

EXPRESS-DIAGNOSTICS OF EFFICIENCY OF CAPITAL MANAGEMENT OF ENTERPRISE

The article is devoted to research an efficiency of capital management and the necessity of its rapid diagnostics to increase the competitiveness of a management subject. Determination of «capital management» is offered. The expressly formulated purpose of capital management will allow orientating an enterprise on its achievement, increasing efficiency of process on the initial stage. The methods of estimation the optimum capital structure are considered. As the most accessible and rapid method the degree of financial leverage is recognized. The matrix of express diagnostics of the state of capital management developed on the basis of its components will allow quickly finding out existent problems and questions on which it is needed to pay attention for an improvement situation on an enterprise.

Keywords: capital management, optimum capital structure, degree of financial leverage.

babkin_da@mail.ru, v1kt0@mail.ru

Постановка проблеми. В умовах ринкової економіки процеси формування капіталу, управління його структурою і ефективністю використання набули особливої важливості. Від достатності рівня капіталу і оптимальності його структури залежить життєздатність господарюючого суб'єкта протягом всього періоду функціонування, адже структура капіталу прямо впливає на фінансову безпеку підприємства. У зв'язку з високою динамічністю сучасного ринку процес управління капіталом потребує постійного моніторингу та своєчасного реагування на виникаючі у цій сфері проблеми.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми аналізу формування та змін капіталу висвітлено у працях О.О. Гетьмана, В.М. Опаріна, Г.В. Савицької, Р.А. Слав'юка, В.М. Шелудько, Н.Б. Ярошевич, О.В. Ярошук та інші. Вони розглядають поняття капіталу, його структуру, переваги та недоліки різних джерел формування та не приділяють достатньо уваги діагностиці управління капіталом.

Метою роботи є розробка методу швидкої діагностики стану управління капіталом на підприємстві.

Виклад основного матеріалу. Для ефективного управління капіталом необхідне глибоке та повне дослідження його складу та структури, визначення впливу на різні аспекти діяльності підприємства, тобто створення цілої системи управління капіталом, інтегрованої у менеджмент всього підприємства. Грамотне управління капіталом підприємства в тісному взаємозв'язку з іншими підсистемами фінансового менеджменту дозволить знизити ризик втрати платоспроможності й фінансової стійкості, забезпечуючи стабільний розвиток підприємства, підвищити ефективність використання власного капіталу й у цілому ефективність діяльності всього підприємства [1].

Проте в умовах сучасної економіки, коли суб'єкт господарювання постійно підпадає під вплив змін в бізнесі-середовищі, для підвищення конкурентоспроможності необхідно постійно аналізувати стан підприємства для швидкого виявлення загрози. В такому випадку постійне глибоке дослідження капіталу не має сенсу. Ефективніше використовувати експрес-діагностику через те, що її методи потребують не багато часу, зусиль та ресурсів. Потрібно чітко визначити сутність та мету управління капіталом, що дозволить зорієнтувати підприємство на її досягнення.

Для того, щоб капітал приносив додану вартість, забезпечував ефективний розвиток та підвищення ринкової вартості підприємства, необхідно ефективно управляти ним. Управління капіталом підприємства – це безперервний цілеспрямований процес аналізу, планування та контролю за формуванням, накопиченням, розподілом та використанням капіталу підприємства за умови максимізації прибутку при мінімізації ризику. Метою управління капіталом є забезпечення достатнього обсягу фінансових ресурсів та оптимального співвідношення джерел їх формування для стабільного функціонування та розвитку підприємства у відповідності до його стратегічних цілей.

Використання власних джерел формування капіталу забезпечує фінансову стійкість суб'єкта господарювання, проте не дає йому змогу ефективно розвиватися, у той час як позикові кошти дозволяють підприємству реалізувати більшою мірою його потенціал до

розвитку. Та надмірне їх використання негативно впливає на фінансовий стан підприємства, збільшуючи ризик виникнення банкрутства [2]. Отже, оптимальна структура капіталу – оптимальне співвідношення власних та позикових коштів – є не тільки одним з головних об'єктів управління капіталом, але й основним індикатором ефективності управління ним.

Існують різні методи кількісної оцінки оптимальної структури капіталу. Один з них – це метод оптимізації структури капіталу за критерієм ціни капіталу підприємства, заснований на виборі найдешевших джерел фінансування активів підприємства. Для цього розраховується середньозважена вартість капіталу (WACC). Одним недоліком цього методу є те, що при його розрахунку не відображені галузеві й інші види ризиків. Іншим – складність при розрахунку WACC, що полягає в розрахунку ціни одиниці капіталу, одержаного з конкретного джерела засобів, оскільки від цього залежить її точність розрахунку.

Другий метод – метод максимізації вартості підприємства – припускає, що при побудові кривої WACC буде знайдена якась базисна точка, яка буде основою для побудови кривої вартості підприємства [3]. Для цього методу недоліками є складність розрахунку ставки дисконтування (необхідний пошук методів, які б якнайповніше відображали ризики кредитора) і громіздкість розрахунку.

Метод EBIT-EPS ґрунтується на пошуку оптимального співвідношення позикових і власних коштів, виходячи з припущення про пряму залежність прибутковості від ризику. В рамках даного методу оптимальною структурою капіталу є така структура, при якій досягається максимальний рівень чистого прибутку на акції при мінімальному фінансовому ризику, що характеризується рівнем фінансового важеля – ризик перетворення прибутку до сплати відсотків і податків (EBIT) в чистий прибуток (EPS). До основного недоліку даного методу можна віднести розгляд альтернативних варіантів фінансування без врахування можливості їх комбінації [4].

Метод операційного прибутку, спрямований на визначення припустимого рівня боргу в структурі капіталу. Даний метод націлений на виявлення вірогідності банкрутства підприємства на основі аналізу мінливості її прибутку. Для кожного конкретного рівня фінансового важеля аналізується вірогідність банкрутства і порівнюється з певним пороговим значенням, яке формується як експертна думка. Якщо при даному розмірі боргу вірогідність банкрутства нижче введеного обмеження, то боргове фінансування необхідно збільшити, і, навпаки. Таким чином, цільовим розміром боргу виступає той, при якому вірогідність банкрутства дорівнює заданій пороговій величині.

До недоліків розглянутого методу відноситься те, що як вихідні дані для визначення значення дисперсії прибутку використовуються історичні значення прибутку, які можуть не відповідати реальним перспективам розвитку компанії. Іншим недоліком є припущення моделі про незалежність прибутку від фінансового левериджу [5].

Отже, для визначення оптимальності структури капіталу найбільш швидким та доступним методом залишається ефект фінансового левериджу. Ефект фінансового левериджу – важливий показник, що відображає вплив долі позикових коштів на рівень прибутку, що додатково генерується, на власний капітал.

Для експрес-діагностики стану управління капіталом та оцінки перспектив розвитку підприємства пропонується використовувати матрицю, побудовану залежно від основних складових ефекту фінансового левериджу.

З формули розрахунку ефекту фінансового левериджу можна виділити дві основні складові, які покладено в основу матриці експрес-діагностики стану управління капіталом:

1. Диференціал фінансового левериджу ($ВР_k - K$), який характеризує різницю між валовою рентабельністю капіталу (активів) і середнім розміром відсотків за кредит. Ця складова є головною умовою, що формує позитивний ефект фінансового левериджу. Чим вище позитивне значення диференціала фінансового левериджу, тим вище за інших рівних умов буде його ефект.

2. Коефіцієнт фінансового левериджу ($ПК/ВК$), який розраховується як відношення

суми позикового капіталу до суми власного капіталу, є тим важелем, який збільшує позитивний або негативний ефект, що отримується за рахунок відповідного значення диференціала [6].

В залежності від значень цих двох показників матриця ділиться на дев'ять квадрантів, які можна об'єднати у три зони: зону вкрай негативного стану, зону середньої ефективності та зону позитивної ситуації, що представлені на рисунку 1.

Слід звернути увагу на те, що незважаючи на позитивне значення диференціалу, сьомий квадрант знаходиться у зоні середньої ефективності капіталу. Це обумовлене значенням коефіцієнту фінансового левериджу менше одиниці, який у даній позиції знижує позитивний ефект фінансового левериджу на рентабельність власного капіталу. Підприємства у сьомому квадранті не використовують в повній мірі фінансовий потенціал для розвитку, діючи занадто обережно.

Проте універсального висновку для будь-яких підприємств по кожному із квадрантів не може бути, завжди необхідно враховувати особливості діяльності підприємства. Так, наприклад у дев'ятому квадранті значне перевищення позикового капіталу над власним для торговельного підприємства (або підприємств зі швидким оборотом) може свідчити про нормальне функціонування. У той час як така ж ситуація на крупному промисловому підприємстві може вказувати на високу залежність від кредиторів та можливу загрозу банкрутства (залежно від міри переважання в структурі капіталу позикового).

У 2012 році диференціал фінансового левериджу ПрАТ «Донецьксталь» склав -9,84%. Співвідношення позикового та власного капіталу підприємства становить 0,36. Таким чином, досліджуване підприємство потрапляє у перший квадрант у матриці експрес-діагностики стану управління капіталом (рис. 1).

		Коефіцієнт фінансового левериджу (ПК/ВК)		
		<1	~1	>1
Диференціал фінансового левериджу	<0	1	2	3
	~0	4	5	6
	>0	7	8	9

	- Вкрай негативний стан
	- Середня ефективність
	- Позитивна ситуація

Рис. 1. Матриця експрес-діагностики стану управління капіталом

Перший квадрант характеризується негативною ситуацією в сфері управління капіталом на підприємстві. Позиція підприємства в цьому квадранті може вказувати на низький рівень рентабельності активів, або занадто високі відсотки за кредитом. Враховуючи вигідні умови кредитування досліджуваного підприємства, можна зробити висновок про неефективне використання капіталу.

Значення коефіцієнту фінансового левериджу менше одиниці вказує на низький рівень залучення позикових коштів та орієнтацію підприємства на забезпечення функціонування здебільшого за рахунок власного капіталу. У даній конкретній ситуації така частка позикового капіталу позитивно впливає на загальне значення ефекту фінансового левериджу, знижуючи негативний вплив його диференціала. В цілому підприємству, що знаходиться в

даному квадранті, слід звернути увагу на напрями використання капіталу, поліпшення ефективності основної діяльності з метою підвищення рівня прибутку. Досягнувши позитивного значення диференціала, можна збільшувати частку позикового капіталу, залучаючи необхідні фінансові ресурси для подальшого успішного розвитку підприємства.

Висновки. Таким чином, можна зробити висновки, що управління капіталом – важливий та безперервний процес, який потребує постійної уваги зі сторони керівництва підприємства. Основним індикатором ефективності цього процесу є оптимальна структура капіталу. Використання матриці експрес-діагностики стану управління капіталом – швидкий засіб виявлення проблем не тільки у структурі капіталу, а й у фінансовому стані підприємства в цілому. Для ефективного розвитку підприємства необхідно забезпечити перевищення валової рентабельності його активів над відсотками за кредит та використовувати позикові кошти для збільшення позитивного ефекту диференціалу фінансового левериджу.

Список використаних джерел

1. Тельнова Г.В. Взаємозв'язок функції управління капіталом із підсистемами фінансового менеджменту підприємства / Г.В. Тельнова // Економіка промисловості. – 2012. – № 1-2. – С. 142–147
 2. Стельмах М. Механізм формування раціональної структури капіталу / М. Стельмах // Економічний аналіз. – 2010. – Випуск 5. – С. 339–343
 3. Федоренко Н.О. Разработка методического подхода к определению оптимального соотношения собственного и заемного капитала предприятия / Н.О. Федоренко // Вісник Сумського державного університету. Серія: Економіка. – Суми : Вид-во СумДУ, 2008. – № 2 (2). – С. 178–187.
 4. Шарикова О.В. Определение оптимальной структуры капитал российских организаций / О.В. Шарикова // Кооперативные финансы. – 2013. – № 1 (25). – С. 33–43.
 5. Ивашковская И.В. Структура капитала: резервы создания стоимости для собственников компании / И.В. Ивашковская, А. Куприянов // Управление компанией. – 2005. – № 2. – С. 1–5.
 6. Ярощук О. Аналіз структури капіталу підприємства / О. Ярощук // Економічний аналіз. – 2009. – Випуск 4. – С. 341–349.
-