транспортних підприємств з метою підвищення вдвічі цього виду запасу і забезпечення платоспроможності підприємства.

Література

1. Бланк И. А. Финансовый менеджмент. — К.: Ника-Центр, Эльга. — 2002. — 528с.
2. Л. С. Чеснакова. Фінансовий менеджмент. — К.: 2001.

УДК 330.14.01

ТЕОРЕТИЧНІ ТА МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ ФОРМУВАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

Кандидат економічних наук Сніжко Л.Л.,
Чорна А.Е.

У даній статті розглядається сутність капіталу, як економічної категорії, теоретичні та методичні засади щодо його формування, які дозволяють вирішити ряд суттєвих проблем щодо його управління.

This article discusses the essence of capital as an economic category, theoretical and methodological bases regarding its formation, which can solve a number of important issues concerning its management.

Постановка проблеми. На сьогоднішній день переважна кількість підприємств стикається з проблемами вибору джерел фінансування та формуванням раціональної системи управління капіталом. Складність такого вибору полягає у визначенні необхідного розміру капіталу та його оптимальної структури.

Мета. Дослідження теоретичних та методичних аспектів управління капіталом підприємства.

Зв'язок з важливими науковими дослідженнями та працями. Питання зазначеної проблематики досліджувались у працях вітчизняних науковців-економістів І.О.Бланка, А.М.Ковальової, І.Т.Балабанова, В.В.Бочарова та В.Є.Леонтьєва, А.В. Бусигіна, Н.Г. Нагайчука, Т.М. Сльозко, Н.Н.Пойди-Носика, Л.В. Петришинця, В. Найдьонова, О.Короткевича та серед зарубіжних дослідників слід відмітити роботи Ф.Кене, А.Сміта, Д.Рікардо, Д.Мілля, Й.Шумпетера, К.Маркса, Дж. Хікса, Ван Хорна, М. Шварца та інших.

Виклад основного матеріалу. До недавніх пір управління капіталом розглядалося виключно з позицій достатності капіталу, а самі вимоги щодо достатності капіталу встановлюються законодавчо шляхом визначення мінімального розміру статутного капіталу з урахуванням організаційно-правових форм підприємств.

Законодавчо нормативна база НБУ визначає, що капітал — це власні кошти. Разом із тим група науковців стверджують, що капітал є сукупністю всіх ресурсів, які перебувають у розпорядженні.[1] Щоб переконатись у цьому, спочатку доцільно буде детально розглянути, як розуміють це поняття зарубіжні та вітчизняні науковці.

За І.О. Бланком капітал являє собою накопичений шляхом збережень запас економічних благ у формі грошових коштів та реалізованих капітальних товарів, залучений його власниками в економічний процес, як інвестиційний ресурс та фактор виробництва, з метою отримання доходу, функціонування якого в економічній системі базується на ринкових принципах та який пов'язаний з факторами часу, ризику та ліквідності. [2]

Дуже розповсюдженою є думка про те, що капітал є частиною фінансових ресурсів. Так, І.Т. Балабанов вважає, що це гроші, пущені в обіг, і доходи, що вони приносять від цього обігу. У цьому розумінні капітал виступає перетвореною формою фінансових ресурсів.[3]

В.В.Бочаров та В.Є.Леонтьєв з приводу поняття капіталу притримуються однакової точки зору: «Капітал підприємства — це загальна вартість коштів у грошовій, матеріальній та нематеріальній формах, інвестованих у формування його активів ».[4]

А.М. Ковальова під капіталом розуміє фінансові кошти підприємства, відбиті в пасиві його бухгалтерського балансу. При цьому фінансовий капітал вона, перш за все, поділяє на власний, тобто сформований за

© Сніжко Л.Л., Чорна А.Е., 2010

рахунок власних джерел фінансових ресурсів, і позиковий, формування якого здійснюється за рахунок позикових фінансових джерел.[5]

З точки зору окремого підприємця капітал розглядає А.В. Бусигін: «Капітал — це все те, що допомагає реалізувати підприємницьку ідею та досягати цілей, які він ставить». Також він оригінально поділяє капітал на матеріальний (відчутний) — це майно, грошові та інші кошти у власності та нематеріальний (підприємницька ідея, канали збуту, технології, ділові зв'язки).[6]

Щодо зарубіжних авторів, то у них спостерігаємо зовсім різні тлумачення.

Першим в історії економічної думки достатньо глибоке теоретичне обґрунтування положень про капітал дав Ф.Кене. За його думкою капітал — це те, що купується на гроші (засоби виробництва або ж нагромаджена вартість).

А.Сміт, Д.Рікардо, Д.Мілль ототожнювали поняття капіталу з запасом.

А.Сміт до капіталу відносив одну з двох частин запасів, яка призначена для подальшого виробництва і приносить дохід, друга частина — яка йде на безпосереднє споживання. Поділяв капітал на основний та оборотний та відносив його не тільки до сільськогосподарської сфери, як Ф.Кене, а й до сфери матеріального виробництва. Проте він не вдавався до системного дослідження цього поняття.

Д.Рікардо — послідовник поглядів А.Сміта. Категорію капіталу характеризував як частину багатства країни, яка вживається у виробництві.

Системне дослідження капіталу першим здійснив К.Маркс, який назвав капітал самозростаючою саморухомою вартістю та, на відміну від А.Сміта та Д.Рікардо, поділив капітал на постійний і змінний та ототожнював капітал з активами.[7]

Дослідники не дають однозначного трактування поняття капіталу, тому і підходи, що існують в економічній літературі, залежать від тих позицій учених, з яких вони розглядають цю економічну категорію. Таким чином, капітал можна ототожнювати з активами, грошима чи з запасом, та з економічної сутності капіталу випливає його необхідність для забезпечення ефективної діяльності підприємства. Ця необхідність визначається кількома моментами:

1) потрібен підприємству для його державної реєстрації;

2) необхідний підприємству для здійснення процесу фінансування;

3) виходом на проектні показники розвитку і розміри підприємства;

4) можливістю розширення масштабів господарської діяльності.

Управління капіталом (або пасивом балансу) здійснюють за допомогою оцінки його вартості.

Вартість капіталу — це ціна, яку платить підприємство за залучення капіталу з різних джерел. Самі джерела фінансування підприємств поділяють на зовнішні (позиковий та залучений капітал) та внутрішні (власний капітал).

Внутрішнє фінансування — це використання власних коштів, перш за все чистого прибутку та амортизаційних відрахувань. При активному самофінансуванні підприємством прибутку повинно бути достатньо для сплати податків в бюджетну систему, дивідендів по акціям, розширення основних фондів та нематеріальних активів, поповнення оборотних коштів, виконання соціальних програм та ін.

Самофінансування має ряд переваг:

1) зростає фінансова стійкість підприємства;

2) формування та використання власних коштів відбувається стабільно протягом всього року;

3) мінімізуються витрати по зовнішньому фінансуванню (по обслуговуванню боргу кредиторам);

4) спрощується процес прийняття управлінських рішень щодо розвитку підприємства за рахунок додаткових інвестицій, так, як джерела покриття інвестиційних затрат відомі заздалегідь.

Рівень самофінансування підприємства залежить не тільки від його внутрішніх можливостей, а й від зовнішнього середовища (податкової, бюджетної, амортизаційної, митної та грошово-кредитної політики держави, кон'юнктури фінансового ринку).

Вибір джерел фінансування підприємства відбувається в декілька етапів:

1) визначається потреба в короткостроковому та довгостроковому капіталі;

2) аналізуються можливі зміни в складі активів та капіталу;

3) забезпечується постійна платоспроможність, а отже і фінансова стійкість.

І це ще й повинно бути з урахуванням компетенції керівництва, податкового законодавства, грошово-кредитної політики держави, структури капіталу, витрат на фінансування поточної (операційної) інвестиційної діяльності при різних варіантах їх окупності.[4]

У складі власного капіталу джерелами фінансування є додаткові внески власників (або додатково залучений акціонерний капітал) та нерозподілений прибуток, у складі позикового капіталу — банківський кредит, фінансовий лізинг, облігаційна позика, товарний кредит, внутрішня кредиторська заборгованість.

Щоб визначити ціну фінансових ресурсів, тобто вартість капіталу підприємства, потрібно виділити в його загальній структурі ті елементи, які підлягають оцінці. Для цього у власному й позиковому капіталі відокремлюються складові, що мають свою вартість, тобто за використання яких підприємство платить власникам фінансових ресурсів. Потім оцінюється вартість кожного джерела з урахуванням усіх затрат на його залучення, а після цього визначається загальна вартість капіталу, котра характеризує середній рівень витрат на підтримання певної структури джерел фінансування.

До даного часу спостерігаємо відсутність єдиних підходів до визначення сутності капіталу та систематизації концепцій в його формуванні. А Більшість підприємств України зазнають великих труднощів із джерелами фінансування та не можуть сформувати раціональну структуру капіталу через складність у визначенні необхідного розміру капіталу.[8]

Під динамікою капіталу підприємства ми розуміємо здатність власного капіталу до самозростання, що характеризує оптимальний рівень формування чистого (нерозподіленого) прибутку, можливість підтримувати фінансову рівновагу за рахунок власних джерел. Зниження питомої ваги власного капіталу в його загальному об'ємі свідчить про втрату фінансової незалежності від зовнішніх джерел фінансування (позикових та залучених). Структура капіталу — це співвідношення власних і позикових джерел фінансування, а також частки окремих видів джерел капіталу в його загальній сумі в процесі діяльності підприємства. Саме вона впливає на коефіцієнт рентабельності активів та власного капіталу (тобто на рівень економічної та фінансової рентабельності підприємства), визначає систему коефіцієнтів фінансової стійкості та платоспроможності (тобто рівень основних фінансових ризиків) і залежить від таких основних факторів, як: сфера діяльності, фінансова гнучкість (здатність залучати капітал в далеко не ідеальних ринкових умовах) та податкових позицій підприємства. Збільшення як власного, так і залученого капіталу свідчить про розвиток, розширення фінансових можливостей.

Визначимо основні переваги та недоліки в залученні власного капіталу.

Переваги в залученні власного капіталу:

1) простота залучення;

2) більш висока здатність генерування прибутку, так як при його використанні не потрібна виплата позикового відсотку;

3) забезпечення фінансової стійкості розвитку підприємства, його платоспроможності в довгостроковому періоді, а відповідно і зниження ризику банкрутства.

Недоліки в залученні власного капіталу:

1) обмеженість обсягу залучення, а відповідно, і можливостей суттєвого розширення операційної та інвестиційної діяльності підприємства в періоди сприятливої кон'юнктури ринку;

2) висока вартість у порівнянні з альтернативними позиковими джерелами формування капіталу.

Таким чином, підприємство, що використовує тільки власний капітал, має найвищу фінансову стійкість (його коефіцієнт автономії дорівнює одиниці), але обмежує темпи свого розвитку (так як не може забезпечити формування необхідного додаткового обсягу активів в періоди сприятливої кон'юнктури ринку).

Переваги позикового капіталу:

1) широкі можливості залучення;

2) забезпечення росту фінансового потенціалу підприємства;

3) низька вартість порівняно з власним капіталом за рахунок забезпечення ефекту «податкового щита» (вилучення витрат на його обслуговування з оподатковуваної бази при сплаті податку на прибуток);

4) здатність генерувати приріст фінансової рентабельності (коефіцієнта рентабельності власного капіталу).

Недоліки використання позикового капіталу:

1) використання цього капіталу генерує найбільш небезпечні ризики — ризик зниження фінансової стійкості та втрати платоспроможності;

2) активи, сформовані за рахунок позикового капіталу, генерують меншу (при інших рівних умовах) норму прибутку, яка знижується на суму виплачуваного позикового відсотку у всіх його формах (відсотку за банківський кредит, лізингової ставки та ін.);

3) висока залежність вартості позикового капіталу від коливань кон'юнктури фінансового ринку. При зниженні середньої ставки позикового відсотку на ринку використання раніше отриманих кредитів (особливо на довгостроковій основі) стає для підприємства невигідним у зв'язку з наявністю більш дешевих альтернативних кредитних джерел;

4) складність процедури залучення (особливо у великих розмірах), так як надання кредиту потребує гарантій або закладу (при цьому гарантії страхових компаній, банків або інших господарюючих суб'єктів надаються на платній основі).

Таким чином, підприємство, яке використовує позиковий капітал, має більш високий фінансовий потенціал свого розвитку (за рахунок формування додаткового обсягу активів) і можливості приросту фінансової рентабельності діяльності, але в більшій мірі генерує фінансовий ризик і загрозу банкрутства (які зростають по мірі збільшення питомої ваги позикових коштів у загальній сумі використаного капіталу).

Тому використання позикового капіталу замість власного забезпечить низький рівень відсоткових ставок за кредит та наявність податкової економії.

Можна було б стверджувати, що підприємству потрібно використовувати тільки позиковий капітал, тому переважна більшість підприємств і працює більш як наполовину на позичковому капіталі. Та хоча банківський кредит є одним із джерел фінансування підприємства, надмірне його зростання є небезпечним у зв'язку з підвищенням ризику втрати фінансової стійкості та банкрутства. Доцільно визначати максимально допустимий розмір банківської ставки за кредит та її вартість.

Важливого значення для капіталу набуває і фактор часу, який впливає на прийняття рішення про напрями його вкладання — використати капітал для довгострокового інвестування або ж з метою швидкої обіговості з максимально можливим доходом. Рух капіталу приводить до вирівнювання норми доходу та змушує власників підприємства здійснювати довгострокові вкладення, що принесуть свої доходи тільки в майбутньому.[1]

Таким чином, забезпечення потреби підприємства в капіталі відбувається за рахунок формування набору фінансових ресурсів з різних джерел, а придбання активів (основних засобів) та їх раціональне використання зумовлюють ефективне функціонування всього підприємства.

Висновки. До цього часу питання формування капіталу досліджувались фрагментарно та розглядались лише окремі аспекти проблеми. Тому подальшого дослідження потребує вивчення формування капіталу комплексно, в системі, з урахуванням впливу зовнішніх та внутрішніх факторів, можливостей та регіональних особливостей підприємства, сучасних тенденцій в транспортній галузі. А створення системи методів, правил та умов щодо формування оптимальної структури капіталу так необхідні для розробки і реалізації управлінських рішень та його результативного використання.

Література

1. Нагайчук Н.Г., Управління капіталом страхової компанії.»Фінанси України» № 11, 2008, с.106-116.

2. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: Уч.курс,-2-е изд., перераб. и доп.-К.: Эльга, Ника Центр, 2006. — с.251.

3. Балабанов И.Т.Основы финансового менеджмента:Учеб.пособие.-2-е изд., доп.и перераб.-М.:Финансы и статистика,1999. — с.54.

4. Бочаров В.В., Леонтьев В.Е. Корпоративные финансы. — Спб.: Питер, 2004. — с.193.

5. Финансы и кредит: Учеб. Пособие/Под ред. проф. А.М.Ковалевой. — М.: Финансы и статистика, 2005. — с.239.

6. Бусыгин А.В. Предпринимательство. Основной курс: Учебник для вузов. — М.:ИНФРА, 1998. — с.323.

7. Ядгаров Я.С. История экономических учений: Учебник. — 4-е изд., перераб. и доп.-М.ИНФРА-М,2007. — с.97-178.

8. Пойда-Носик Н.Н., Петришинець Л.В., Управління вартістю і структурою капіталу підприємства як елемент фінансової безпеки.»Фінанси України» № 6, 2010, с.117-124.

УДК 338.242

МЕТОДИЧНИЙ ПІДХІД ДО КІЛЬКІСНОЇ ОЦІНКИ РИЗИКУ

Тарануха О.М.

В статті запропоновані методичні основи оцінювання ризиків на основі інтегрованого вартісного показника, який дозволяє робити комплексну оцінку системи ризиків виробника транспортних послуг та замовників, ідентифікувати найбільш ризикові позиції та приймати упереджуючі заходи щодо обмеження впливу ризиків.

In the article offered methodical bases of evaluation of risks are on the basis of computer-integrated cost index, which allows to do the complex estimation of the system of risks of producer of transport services and customers, identify the most risk positions and accept uperedzhuyuchi measures on limitation of influence of risks.

Постановка проблеми. Оскільки невизначеність та ризик є об'єктивними факторами управління, які існують завжди і повністю виключити їх з процесу прийняття рішення неможливо, то наукові дослідження в сфері менеджменту повинні сконцентруватися на керованих факторах управління — аналізі, оцінці ризику та його мінімізації. У процесі прийняття управлінських рішень необхідне використання для оцінки ризиків комбінованих моделей, що дозволяють синтезувати рішення, одержувані за допомогою кількісних і якісних методів оцінки ризику, моделей, що мають практичну спрямованість та здатні адаптуватися до умов діяльності реальних автотранспортних підприємств.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Методам оцінки ризику та його моделюванню присвячені роботи Вітлінського В.В., Курилович Я.Е., Рогальского Ф.Б., Матин А.В., Моргенштерна О., Неймана Дж., Цокуренко А.А., Эннусте Ю.А., Ястремського О.І.

Проведені дослідження показали, що ні один з існуючих методів аналізу ризику [1,3,5,7] не є придатним для автономного використання, всі мають недоліки, до яких можна віднести: негарантована надійність інформації, субєктивізм, наявність нерідко суперечливих показників, можливість відсутності необхідних даних, застаріла інформація. Тому доцільно проводити комбіновану оцінку ризику, сутність якого полягає у поєднанні методів кількісного та якісного аналізу ризику[2]. Якісна оцінка покликана визначити можливі види ризику, чинники, що впливають на його рівень при здійсненні визначеної підприємницької діяльності. Якісний аналіз містить у собі також методологічний підхід до кількісної оцінки прийнятого рівня ризику[4] Остаточне рішення може бути прийнято лише при комплексній його оцінці.

Формулювання цілей статті. В статті розглянутий новий підхід до комплексної оцінки ризику при прийнятті управлінських рішень керівниками автотранспортних підприємств щодо заключення контрактів на перевезення вантажу, який ґрунтується на інтегруванні вартісної, імовірнісної і часової характеристики ризику, що вигідно відрізняє його від традиційних оцінок ризику.

Основний матеріал дослідження. Загалом прибутковість АТП забезпечується шляхом укладання контрактів на перевезення, успішне виконання яких і дозволяє говорити про успішну роботу АТП вцілому. Звичайно для виконання контрактів з перевезень АТП неявно інвестує свої кошти з метою отримання прибутку у вигляді різниці між сумою сплаченою замовником за контрактом і фактично понесеними витратами на виконання контрактних зобов'язань. Такими витратами, наприклад, можуть бути витрати на пальне, запчастини, заробітна плата персоналу АТП, і т.д. Тоді можна говорити, що кожен укладений контракт після його виконання приносить АТП деяку дохідність на вкладені для його реалізації кошти. Звичайно, що можливі випадки коли АТП може не отримати узгоджену за контрактом суму грошей через банкрутство замовника, або форс-мажорні обставини, тобто вплив різних ризиків. Також АТП може витратити більше грошей на здійснення контрактних зобов'язень ніж отримає суму, узгоджену за контрактом. Іншим прикладом може бути ситуація, коли реалізований валютний ризик знищить весь прибуток,

© Тарануха О.М., 2010