

12. Чубукова О. Про формування національного ринку інформаційних продуктів та послуг / О. Чубукова // Економіка України. – 1999. – № 9. – С. 86–88.

13. Стратегія розвитку України : теорія і практика / за ред. О.С. Вла-сика. – К. : НІСД, 2002. – 864 с.

14. Про основні засади розвитку інформаційного суспільства в Укра-їні на 2007–2015 роки: закон України від 9 січн. 2007 р. № 537-V // Відо-мості Верховної Ради України. – 2007. – № 12. – С. 102–122.

15. Сергієнко І.В. Про основні напрями створення інтелектуальних інформаційних технологій / І.В. Сергієнко // Системні дослідження та інформаційні технології. – 2002. – № 1. – С. 39–64.

Рассмотрена взаимосвязь развития информационного рынка и экономики, основанной на знаниях. Предложены мероприятия для активизации государственной поддержки развития информационного рынка как составляющей для создания ин-формационной основы такой экономики.

Ключевые слова: информационный рынок; экономика, основанная на знаниях; информа-ция; информационное обеспечение.

The relationship of the information market and the knowledge based economy was examined. The actions of the government support activation for the development of the information market as a component for creation the informational basis of such economy were proposed.

Key words: information market, knowledge based economy, information, the supply with information.

Надійшло 07.09.2011.

УДК 330.14

А.В. Івко

КОМПЛЕКСНИЙ ПОКАЗНИК ОПТИМАЛЬНОЇ ЦІЛЬОВОЇ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

У статті розроблено інтегральний показник оптимальної цільової структури ка-піталу підприємства. Зазначений показник дозволяє визначити цільову структуру ка-піталу підприємства, враховуючи інтереси, як власників, так і менеджерів. Крім того, при визначенні оптимальної цільової структури капіталу підприємства за розробле-ною методикою враховується середньогалузевий показник структури капіталу.

Ключові слова: капітал, структура капіталу, власний капітал, позиковий капітал, за-лучений капітал.

Постановка проблеми. Капітал є однією з основних економічних ка-тегорій фінансового менеджменту. У системі факторів виробництва саме капітал виконує об'єднавши роль багатьох факторів у єдиний виробни-чий комплекс. Адже капітал є основою формування активів підприє-мства, а його структура є джерелом забезпечення фінансової стійкості та ліквідності.

Однією з найважливіших характеристик фінансового стану підприємства є стабільність його діяльності з позиції довгострокової перспективи. Вона пов'язана передусім із загальною фінансовою структурою підприємства, рівнем його залежності від кредиторів та інвесторів.

У сучасних умовах структура фінансового капіталу є тим фактором, що чинить безпосередній вплив на фінансове становище підприємства — його довгострокову платоспроможність, розмір доходу, рентабельність діяльності.

Однак на сучасному етапі розвитку фінансово-економічної науки виникає питання щодо формування оптимальної цільової структури капіталу, яка б забезпечила мінімізацію (або повне усунення) принципал-агент конфлікту. Цей конфлікт виникає, перш за все, через асиметрію інформації між власниками підприємства та менеджерами вищої ланки керівництва цього підприємства.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми управління капіталом підприємства та його структурою широко висвітлювалися провідними українськими та російськими вченими-економістами: І.О. Бланком [1], В.В. Бочаровим [2], Ю.М. Воробйовим [3], В.В. Ковальовим [4], Є.С. Стояною [5] та ін. Серед відомих зарубіжних спеціалістів, що займаються розглядом зазначеної проблеми, можна виокремити Ю. Бріггема, М. Ерхарда [6], Дж.К. Ван Хорна [7] та ін.

Також проблемам формування оптимальної структури капіталу підприємств було присвячено дисертаційні роботи вітчизняних вчених, таких як Л.І. Безгінова [8], Р.С. Квасницька [9], О.В. Гурнак [10] та багатьох інших.

Мета статті. Основною метою статті є розробка інтегрального показника оптимальної цільової структури капіталу підприємств, використання якого дозволить мінімізувати інформаційний конфлікт між власниками та менеджерами підприємств.

Виклад основного матеріалу. З метою управління структурою капіталу найбільш доцільним, на нашу думку, є структурування капіталу за такими елементами: «власний капітал», «позичковий капітал» та «залучений капітал». [11].

На структуру капіталу впливає безліч як зовнішніх, так і внутрішніх факторів.

Серед основних внутрішніх (ендогенних) факторів, що впливають на функціонування структури капіталу підприємства, є:

- фінансовий стан підприємства;
- визначення цільової структури капіталу;
- планування капіталу;
- фінансова стратегія підприємства;
- інформаційне забезпечення тощо.

Серед зовнішніх (екзогенних) факторів виокремлюють насамперед:

- кон'юнктуру фінансового ринку;
- ринкову вартість окремих елементів капіталу;
- нормативно-правову базу;
- рівень інфляції;
- галузеві показники структури капіталу тощо.

Серед основних екзогенних факторів, що впливають на структуру капіталу для розробки комплексного (інтегрального) показника структури капіталу, особливе місце займає галузева приналежність підприємства (рис. 1).

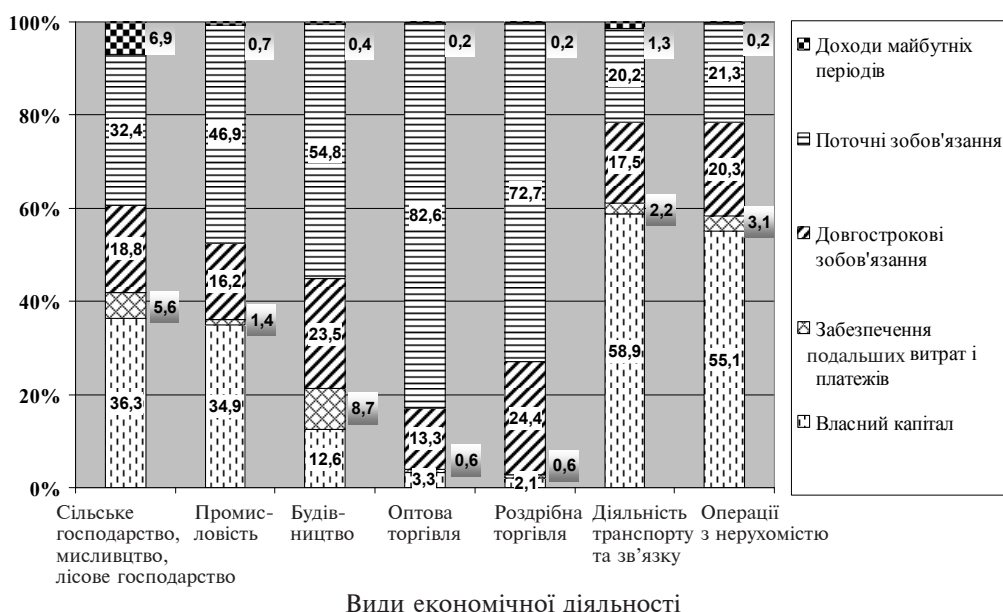


Рис. 1. Структура фінансового капіталу підприємств України станом на 30.09.2010 р.

Як видно з рис. 1, найменші частки власного капіталу спостерігаються у підприємств оптової та роздрібної торгівлі, в той час як найбільша її частка — у підприємств транспорту та зв'язку. Така ситуація є характерною для обраних галузей, оскільки специфіка підприємств оптової та роздрібної торгівлі в тому, що вони працюють за схемою: закупка (кредиторська заборгованість) — продаж (отримання виручки від реалізації) — повернення кредиторської заборгованості. Тому не дивно, що частка поточних зобов'язань в цих галузях найбільша. Щодо підприємств транспорту та зв'язку — то цей вид діяльності (як і промисловість та операції з нерухомістю) вимагає від підприємств більш високої фінансової незалежності, тобто можливості покривати свої зобов'язання за рахунок власних, а не позикових коштів. Адже основна маса активів зазначених видів економічної діяльності є постійною (належить до необоротних активів підприємства з низьким рівнем ліквідності) і відповідно до загальноприйнятих економічних закономірностей має фінансуватися за рахунок власного капіталу. Такий механізм фінансування дозволяє підтримувати фінансову стійкість підприємства на належному стані.

Також підприємства роздрібної торгівлі та будівництва мають найбільші частки довгострокових зобов'язань, що пояснюється наявністю у них значної кількості довгострокових кредитів банків, довгострокової заборгованості підприємства щодо зобов'язання із залучення позикових коштів (крім кредитів банків), на які нараховуються відсотки та інших довгострокових фінансових зобов'язань.

Саме галузева приналежність підприємства більш значною мірою впливає на формування структури фінансового капіталу підприємств, ніж інші фактори, які здійснюють вплив на формування структури капіталу.

Наприклад, у сільському господарстві та будівництві спостерігається значна зміна структури капіталу залежно від сезону, і навпаки, таких коливань майже не спостерігається на підприємствах легкої промисловості (виробництва харчових продуктів, текстильної промисловості та ін.), підприємствах галузі освітніх послуг тощо.

На сучасному етапі розвитку фінансово-економічної науки та практики існують три критерії оптимізації структури фінансового капіталу:

1. Оптимізація структури фінансового капіталу з метою максимізації фінансової рентабельності;
2. Оптимізація структури фінансового капіталу з метою мінімізації середньозваженої вартості капіталу;
3. Оптимізація структури фінансового капіталу з метою мінімізації фінансових ризиків.

Кожен з цих критеріїв є взаємовиключним, тому менеджменту підприємства необхідно обрати, яким саме критерієм користуватися, виходячи зі свого ставлення до ризику та стратегічних цілей розвитку підприємства.

При цьому доволі часто виникає асиметрія інформації між власниками підприємства та менеджерами вищої ланки керівництва. Адже менеджери, які є відповідальними керівниками підприємства, володіють більшим обсягом інформації про діяльність підприємства (його реальний фінансовий стан, реальні результати фінансово-господарської діяльності, вплив конкурентів тощо), ніж власники цього підприємства (які здебільшого використовують дані фінансової звітності, офіційні джерела статистичної інформації та дані експертних оцінок і рейтингів діяльності підприємства в галузі, в якій це підприємство здійснює фінансово-господарську діяльність).

На жаль, формування структури капіталу на багатьох українських підприємствах здійснюється інтуїтивно або згідно з традиціями, без належного аналітично-економічного обґрунтування. За такої ситуації різко підвищується значущість управління капіталом, і це потребує від власників та фінансових менеджерів підприємств ефективного управління, контролю та своєчасного коригування структури капіталу підприємства.

Для розробки комплексного інтегрального показника цільової структури капіталу пропонується об'єднати всі критерії, зазначені вище, в один інтегральний показник структури капіталу з урахуванням галузевої приналежності підприємства.

Комплексний інтегральний показник структури капіталу математично має таку принципову формулу:

$$ОЦСКФ = \frac{\left\{ \sum_{i=1}^4 BK_i \times PB_i \right\}}{\left\{ \sum_{i=1}^4 PK_i \times PB_i \right\}},$$

де *ОЦСКФ* — оптимальна цільова структура фінансового капіталу підприємства, виражена відношенням власного і позикового капіталу;

BK_i — оптимальна питома вага власного капіталу в загальній структурі джерел фінансування підприємства;

PK_i — оптимальна питома вага позикового капіталу в загальній структурі джерел фінансування підприємства;

PB_i – питома вага кожного критерію в інтегральній оцінці оптимальної цільової структури фінансового капіталу підприємства;

i – кількість критеріїв оптимізації структури капіталу: максимізація фінансової рентабельності, мінімізація середньозваженої структури капіталу, мінімізація фінансового ризику та середньогалузева структура капіталу.

Оптимальні питомі ваги власного (BK_i) та позикового (PK_i) капіталу в загальній структурі джерел фінансування підприємства визначаються на основі розрахункових методик, що запропоновані В.В. Бочаровим [2, с. 127–132].

Питома вага кожного критерію в інтегральній оцінці оптимальної цільової структури фінансового капіталу підприємства (PB_i) може бути визначена методом експертних оцінок або шляхом визначення пріоритетів менеджменту підприємства, враховуючи стратегію розвитку підприємства, ставлення менеджерів вищої ланки до ризику тощо.

Якщо менеджмент підприємства є недостатньо компетентним у галузі управління структурою капіталу підприємства, то необхідно звернутися до методу експертних оцінок. Така ситуація може виникнути в разі, якщо підприємство, яке розглядається, середнє за розміром та не має можливості утримувати кваліфікованого фінансового менеджера. Або ж, коли власники підприємства на сучасному етапі розвитку свого підприємства не мають довіри до вищої ланки керівництва цього підприємства або мають на меті координальну перебудову стратегії розвитку підприємства.

Враховуючи, що показник цільової структури капіталу відображає фінансову культуру власників та менеджерів компанії, а також входить до системи показників її стратегічних цільових установок, отримані результати мають бути розглянуті та детально проаналізовані не лише менеджментом компанії, а і її власниками. І лише після цього має бути прийняте рішення про необхідну підприємству цільову структуру капіталу.

Висновки. Виходячи з вищевикладеного, економічно обґрунтована оптимальна цільова структура капіталу підприємства є запорукою успішної діяльності підприємства, його фінансових результатів діяльності та фінансово-економічного стану.

Структура капіталу підприємства залежить від великої кількості факторів, як зовнішніх, так і внутрішніх.

Використання інтегрального показника оптимальної цільової структури капіталу дозволить вийти на якісно новий рівень фінансового управління на підприємстві.

Крім того, використання та впровадження в діяльність підприємств інтегрального показника оптимальної структури фінансового капіталу підприємства є найважливішим завданням співробітництва власників підприємства та менеджерів вищої ланки керівництва, яке дозволяє мінімізувати асиметрію інформації між зазначеними контрагентами.

Напрями подальших розробок. Як напрям подальших досліджень у питаннях визначення оптимальної цільової структури капіталу підприємств шляхом визначення інтегрального показника можна виділити введення додаткових елементів інтегральної оцінки, які дозволять розширити межі використання запропонованого інтегрального показника.

Список використаної літератури

1. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. Т.2 / И.А. Бланк – К.: Ника-Центр, 1999. – 512 с.
2. Бочаров В.В. Современный финансовый менеджмент / В.В. Бочаров – СПб.: Питер, 2006. – 464 с.
3. Воробьев Ю.Н. Финансовый капитал предприятий: теория, практика, управление / Ю.Н. Воробьев. – Симферополь: Таврия, 2002. – 364 с.
4. Ковалёв В.В. Введение в финансовый менеджмент; пер. с англ. / В.В. Ковалёв. – М.: Информационно-издательский дом «Филинъ», 1996. – 400 с.
5. Стоянова Е.С. Финансовый менеджмент: теория і практика / Е.С. Стоянова. – М.: Перспектива, 2001. – 656 с.
6. Бригхем Ю. Финансовый менеджмент; 10-е изд. / Юджин Ф. Бригхем, Майкл С. Эрхардт; пер. с англ. / под ред к.э.н. Е.А Дорофеева. – СПб.: Питер, 2007. – 960 с.
7. Ван Хорн Джеймс. Основы финансового менеджмента, 11-е изд.: пер. с англ. / Дж. К. Ван Хорн, Дж М. Вахович (мл.); под ред. В.А. Кравченко. – М.: Вильямс, 2001. – 992 с.
8. Безгінова Л.І. Формування оптимальної структури капіталу в підприємствах роздрібної торгівлі: автореф. дис. ... канд. екон. наук: спец. 08.07.05 / Л.І. Безгінова. – Х., 2004. – 18 с.
9. Квасницька Р.С. Управління цільовою структурою капіталу підприємства : автореф. дис. ... канд. екон. наук: 08.06.01 / Р.С. Квасницька. – Хмельницький, 2005. – 19 с.
10. Гурнак О.В. Формування оптимальної структури капіталу промислових підприємств: автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.04.01 / О.В. Гурнак. – Донецьк, 2005. – 18 с.
11. Івко А.В. Вплив класифікації та структуризації капіталу на якість управління його структурою / А.В. Івко // Академічний огляд. – 2007. – № 1. – С. 47–50.

В статье разработан интегральный показатель оптимальной целевой структуры капитала предприятия. Данный показатель позволяет определить целевую структуру капитала предприятия, учитывая интересы как собственников, так и менеджеров. Кроме того, при определении оптимальной целевой структуры капитала по представленной методике учитывается среднеотраслевой показатель структуры капитала.

Ключевые слова: капитал, структура капитала, собственный капитал, заемный капитал, привлеченный капитал.

In the article the integrated indicator of the optimal aimed capital structure of the enterprise is developed. This indicator gives the possibility to identify the aimed capital structure of the enterprise taking into account the interests of as owners as managers. Besides estimating the capital aimed capital structure of the enterprise we account the medium indicator of the capital structure in the industry using the developed method.

Key words: capital, capital structure, own capital, borrowed capital, loaned capital.

Надійшло 07.09.2011.