

УДК 336

Худик О.Б.*аспірант кафедри обліку, аналізу й аудиту
Чернівецького національного університету імені Юрія Федьковича***КАПІТАЛ ЯК ОБ'ЄКТ СТРАТЕГІЧНОГО АНАЛІЗУ**

У статті розглянуто теоретико-методологічні засади стратегічного фінансового аналізу капіталу підприємства як відкритої соціально-економічної системи. Теоретично обґрунтовано структурно-логічну модель стратегічного аналізу капіталу. Уточнено економічну суть капіталу підприємства виходячи з потреб аналізу.

Ключові слова: капітал, політика фінансування активів, стратегічний аналіз, стратегія, структура капіталу.

Худик О.Б. КАПИТАЛ КАК ОБЪЕКТ СТРАТЕГИЧЕСКОГО АНАЛИЗА

В статье рассмотрены теоретико-методологические основы стратегического финансового анализа капитала предприятия как открытой социально-экономической системы. Теоретически обоснована структурно-логическая модель стратегического анализа капитала. Уточнена экономическая сущность капитала предприятия исходя из потребностей анализа.

Ключевые слова: капитал, политика финансирования активов, стратегический анализ, стратегия, структура капитала.

Khudyk O.B. CAPITAL AS AN OBJECT OF STRATEGIC ANALYSIS

The article examines the theoretical and methodological principles of strategic financial analysis of capital of the company as an open socio-economic system. Theoretically grounded structural and logical model of strategic analysis of the capital. The economic nature of capital of the company is clarified, based on the needs of the analysis.

Keywords: capital, asset financing policy, strategic analysis, strategy, structure of capital.

Постановка проблеми. На сучасному етапі розвитку економіки, що характеризується високим рівнем невизначеності, нестабільності та ризику, суб'єкти господарювання будь-якої галузевої спрямованості та форми власності здійснюють свою діяльність у жорсткому конкурентному середовищі. За цих умов досягнення глобальних цілей, посилення конкурентних переваг і ефективність діяльності підприємства значною мірою залежать від якісної системи управління капіталом, зокрема стратегічного, яка здатна забезпечити стійке економічне зростання господарської одиниці у довгостроковій перспективі, відстеження й адаптацію до змін у зовнішньому середовищі.

Стратегічне управління капіталом забезпечує розробку та реалізацію управлінських рішень щодо обґрунтування необхідного розміру та структури капіталу, пошуку умов досягнення максимальної рентабельності капіталу, мінімізації фінансового ризику, пов'язаного з його використанням. Кожне науково обґрунтоване, виважене й ефективне управлінське рішення повинно враховувати множину аспектів, які впливають на його якість, а отже, прийматися на основі детального стратегічного аналізу. Саме він дозволяє зменшити невизначеність майбутнього та забезпечити адаптацію підприємства до змін в оточенні, спрогнозувати загальну потребу в капіталі для фінансування різних видів діяльності й оптимізувати структуру капіталу для досягнення максимального кінцевого фінансового результату, забезпечити послідовність і системність у прийнятті управлінських рішень.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблемам аналізу капіталу присвячено праці вітчизняних та зарубіжних вчених, зокрема І.О. Бланка [1], Т.В. Головка [2], Л.О. Коваленка [3], Т.М. Ковальчук [4], О.Г. Крамаренка [5], І.М. Назаренка [6], А.М. Поддєрьогіна [7], Л.С. Ситника [8], О.О. Терещенка [9], О.М. Чорної [10].

Проте у науковій літературі недостатньо досліджені теоретичні, організаційні та методологічні аспекти стратегічного аналізу капіталу, відсутній єдиний підхід до визначення суті капіталу виходячи з потреб аналізу.

Постановка завдання. Метою даного дослідження є розвиток теоретико-методологічних засад стратегічного аналізу капіталу підприємства й уточнення економічної суті капіталу як об'єкта стратегічного аналізу.

Об'єкт дослідження – процес стратегічного фінансового аналізу капіталу підприємства.

Предмет дослідження – теоретико-методологічні аспекти стратегічного аналізу капіталу підприємства як відкритої соціально-економічної системи.

Виклад основного матеріалу дослідження. Капітал (від лат. capitalis – головний, основний) є обов'язковим елементом ринкової економіки, однією з найважливіших категорій економічної науки. Значення капіталу як об'єкта стратегічного аналізу можна усвідомити, з'ясувавши його зміст з позицій поглядів провідних економістів різних періодів (табл. 1).

Таким чином, не існує єдиного визначення поняття «капітал». Різноманітність поглядів у трактуванні даного поняття пояснюється розвитком товарного виробництва, стрімким науково-технічним прогресом, трансформацією системи соціально-економічних відносин та розвитком самої економічної науки. У різні історичні періоди капітал ототожнювався з грошима (Г. Ск'яруффі, Б. Даванцатті, В. Стаффорд, Х. Маріана), засобами виробництва (Ф. Кене, маркіз Мірабо, Ж. Тюрго, А. Сміт, Д. Рікардо, Ж.Б. Сей, Дж.С. Міль), специфічними суспільними відносинами (К. Маркс, Ф. Енгельс), усім тим, що здатне приносити дохід (А. Маршал, А. Пігу, Р.Дж. Хоутрі, Дж.М. Кейнс).

Сучасні вчені-економісти розглядають капітал у контексті капіталу суб'єкта господарювання. Так, на думку І.О. Бланка, «капітал – це накопичений шляхом заощаджень запас економічних благ у формі грошових коштів і реальних активів, що залучаються його власниками в економічний процес як інвестиційний ресурс і фактор виробництва з метою отримання доходу, функціонування яких у економічній системі базується на ринкових принципах і пов'язане з чинниками часу, ризику і ліквідності» [1, с. 277].

О.Д. Данілов розглядає капітал як сукупність ресурсів, наявних у розпорядженні товаровиробника,

Таблиця 1
Теоретичне осмислення сутності капіталу
в історії економічної думки [10; 11; 12; 13; 14]

Автор	Визначення
1. Меркантилізм	
Г. Ск'яруффі, Б. Даванцатті, В. Стаффорд, Х. Маріана	Ототожнення капіталу з грошима, а гроші – це золото і срібло. Джерелом багатства (капіталу) є сфера обігу, тобто зовнішня торгівля.
2. Класична політична економія	
2.1. Фізіократи	
Ф. Кене, маркіз Мірабо, Ж. Тюрго	Капітал – не гроші, а ті засоби виробництва, які можна придбати за гроші.
А. Сміт	Капітал як частина, призначена для подальшого виробництва запасів, від яких очікують отримати дохід.
Д. Рікардо	Капітал – нагромаджена праця. Ототожнює працю із засобами виробництва.
Ж.Б. Сей	Капітал – фактор виробництва (уречевлені матеріальні блага, засоби виробництва), який сприяє створенню та розподілу національного доходу.
Дж.С. Міль	Капітал – попередньо нагромаджений запас продуктів минулої праці, призначених для виробництва.
2.2. Марксизм	
К. Маркс	Капітал – самозростаюча вартість (вартість, що приносить додаткову вартість); виробничі відносини капіталістичного способу виробництва, засновані на експлуатації та монопольному привласненні капіталістами неоплаченої праці найманих робітників.
3. Маржиналізм	
К. Менгер, Ф. фон Візер	Капітал є результатом непрямих методів у виробництві, які стають причиною того, що споживання переноситься на майбутнє.
Е. Бем-Баверк	Капітал – сукупність проміжних продуктів, що створюються на окремих стадіях «непрямого шляху виробництва». Акцент на зв'язку дохідності капіталу з властивостями часу.
4. Неокласична політична економія	
4.1. Кембриджська школа	
А. Маршал	Капітал – сукупність речей, що формують передумови виробництва. Головна його властивість – здатність приносити дохід, який залежить від продуктивності факторів виробництва та відносної рідкості, що впливає з тягаря утримання.
А. Пігу, Р.Дж. Хоутрі	Капітал вкладається в підприємство переважно з метою «перспективи вигоди». Дохід на капітал включає премію за ризик.
4.2. Американська школа	
Дж. Б. Кларк	Капітал – фундаментальна основа виробництва, запас виробничих благ, які володіють фізичною продуктивністю.
4.3. Шведська (стокгольмська) школа	
К. Вікссель, Г. Мюрдаль, Ю. Олін, Е. Ландаль	Капітал – сукупність усіх одиниць заощадженої праці та зекономленої землі, помножені на тривалість періоду заощаджень.
4.4. Математична школа	
Л. Вальрас, Курно, В. Парето, Д. Бернуллі	Капітал – це результат минулої праці, що має вартість, збільшуючи продуктивність праці і землі в даний момент.
6. Кейсіанство	
Дж. М. Кейнс	Капітал – багатство, здатне приносити дохід. Перетворення багатства на капітал зумовлено перевищенням доходу від капіталовкладень над банківським відсотком.
7. Сучасний монетаризм	
М. Фрідмен	Капітал являє собою багатство, яке існує у формі грошей.

які можуть бути використані для створення нової вартості та отримання економічної вигоди [15, с. 13].

І.В. Зятковський розуміє під капіталом вкладення в активи, які перебувають у розпорядженні підприємства (товариства) і достатні для виконання господарської та фінансової діяльності й отримання прибутку [16, с. 33].

Л.О. Коваленко та Л.М. Ремньова вважають, що капітал – це матеріальні засоби і грошові кошти, вкладені в підприємство з метою здійснення підприємницької діяльності [3, с. 248].

О.Г. Крамаренко, О.Д. Чорна стверджують, що капітал підприємства – це фінансові ресурси підприємства, необхідні для організації його господарської діяльності і використання в господарському обороті для отримання доходів і прибутку [5, с. 486].

Відповідно до визначення С.В. Мочерного, «капітал підприємства – виробниче відношення, за якого знаряддя праці, певні матеріальні блага, мінові вартості є засобом експлуатації, привласнення чужої неоплаченої праці» [17, с. 254].

І.М. Назаренко характеризує капітал як сукупність матеріальних ресурсів, коштів, фінансових вкладень і витрат для придбання прав, а також інструмент, що відображає взаємовідносини між певними суб'єктами господарювання у процесі здійснення фінансово-господарської діяльності та управління фінансовими результатами та підприємством в цілому [6, с. 5-6].

А.М. Подерьогін визначає капітал з погляду підприємця (на мікроекономічному рівні) і тлумачить його як суму вартісної оцінки майна і коштів підприємця, які він може використати на господарські потреби [7, с. 225].

Л.С. Ситник трактує термін капітал як загальну вартість засобів у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, інвестованих у формування його активів з метою отримання прибутку [8, с. 132].

Узагальнюючи розглянуті підходи до визначення поняття «капітал», вважаємо, що капітал – це запас економічних ресурсів у формі грошових коштів, матеріальних і нематеріальних активів, що накопичений шляхом заощаджень, який використовується його власником як фактор виробництва й інвестиційний ресурс у економічному процесі з метою отримання прибутку, забезпечення зростання добробуту власників підприємства та досягнення соціального ефекту.

Стратегічний аналіз є безперервним процесом, що повинен послідовно і системно застосовуватися у діяльності підприємств усіх галузей національної економіки. Виходячи з цього, стратегічний аналіз має бути неперервним за усіма стадіями кругообігу капіталу. Проведене дослідження дозволило виділити основні напрями аналізу та розробити структурно-логічну модель стратегічного аналізу капіталу підприємства (рис. 1):

1) для уточнення і деталізації місії підприємства необхідно визначити стратегічні цілі. Стратегічна ціль – це результат, якого підприємство бажає досягти у довгостроковій перспективі.

Оскільки основним показником, що характеризує ефективність діяльності підприємства, є рентабельність, основною стратегічною ціллю стратегії управління капіталом є «максимізація рівня рентабельності капіталу»;

2) визначення та прогнозування оптимальної потреби в капіталі для фінансування операційної, інвестиційної та фінансової діяльності на перспективу;

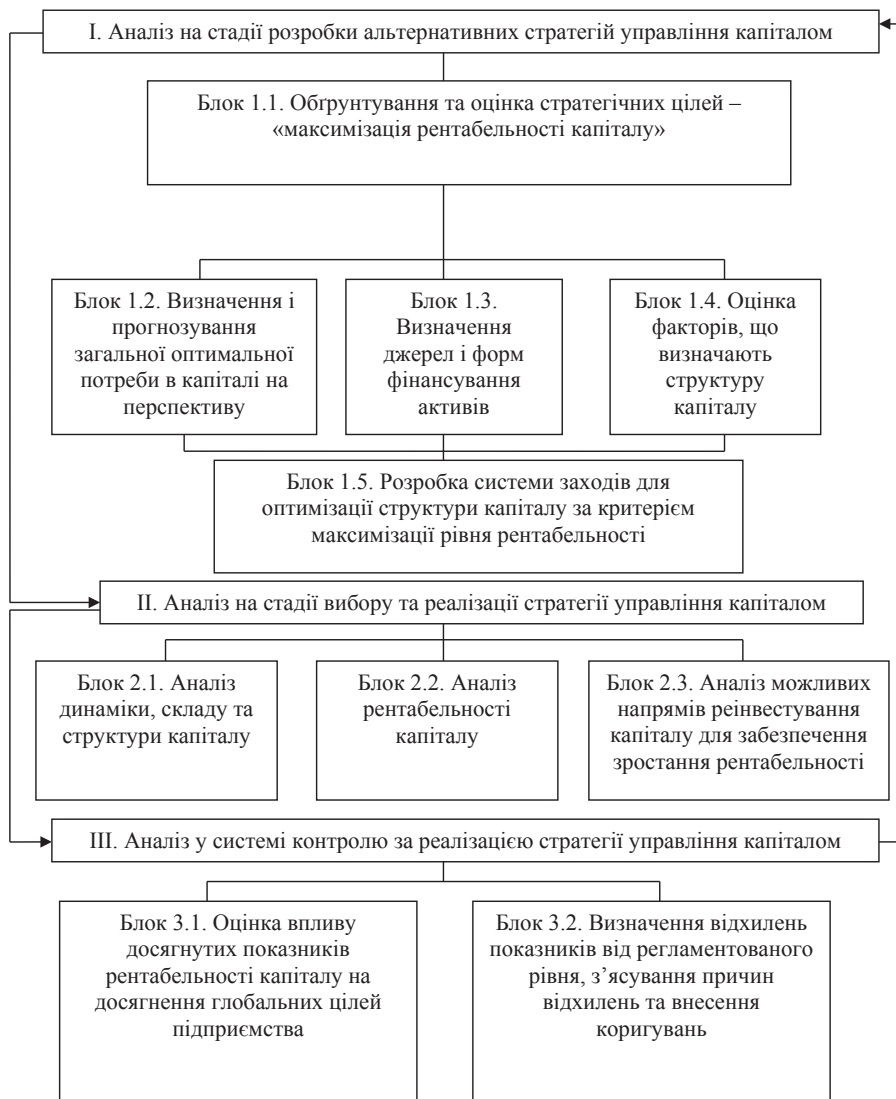


Рис. 1. Структурно-логічна модель стратегічного аналізу капіталу підприємства

3) визначення джерел та форм фінансування необоротних і оборотних активів, розробка системи заходів для залучення капіталу з визначених джерел. При визначенні джерел фінансування активів необхідно обґрунтувати політику фінансування активів, що буде використовуватися суб'єктом господарювання. Під політикою фінансування активів слід розуміти певну сукупність управлінських рішень та дій щодо вибору джерел коштів, які використовуються для формування активів підприємства та дотримання найоптимальнішого співвідношення між ними.

Розрізняють три основні різновиди політики фінансування активів підприємства:

- консервативна політика фінансування передбачає використання власного капіталу та довгострокових зобов'язань для формування необоротних активів та половини змінної частини оборотних активів. Перевагою цього підходу є забезпечення мінімізації ризику, оскільки короткострокові зобов'язання використовуються у незначних обсягах для формування змінної частини оборотних активів. Водночас така політика фінансування досить обтяжлива для підприємства у зв'язку з високою вартістю капіталу, що використовується. Крім того, вона передбачає втрати, пов'язані з неповним використанням залуче-

ного довгострокового капіталу в періоди зменшення змінної частини оборотних активів;

- агресивна політика фінансування активів націлена на використання власного капіталу та довгострокових зобов'язань тільки для формування необоротних активів. Оборотні активи у повному обсязі формуються за рахунок короткострокових зобов'язань. Ця політика фінансування активів забезпечує найнижчу вартість капіталу підприємства, проте вона обмежена занадто високим ризиком можливості втрат та недостатності капіталу;

- компромісна політика фінансування активів має на меті використання власного капіталу та довгострокових зобов'язань для формування необоротних активів та постійної частини оборотних активів. При цьому вся змінна частина оборотного капіталу фінансується короткостроковими зобов'язаннями. Така політика фінансування активів дає змогу досягти компромісу між вартістю капіталу та ризиком його втрати [2, с. 89-90].

Крім розглянутих вище видів політики фінансування активів можуть використовуватися й інші види політик фінансування активів, які передбачають зміну пропорцій використання окремих джерел капіталу для формування певних категорій активів;

4) оцінка факторів, що визначають структуру капіталу суб'єкта господарювання. Систему факторів, що впливають на розмір і структуру капіталу підприємства класифіковано нами за місцем виникнення (внутрішні, фактори мікро- та макросередовища) та за економічним змістом (господарсько-правові, економічні, організаційно-управлінські, ринково-маркетингові, соціальні) [18; 19; 20] (табл. 2);

5) оцінка можливих варіантів структури капіталу та розробка системи заходів для її оптимізації за обраними критеріями (за критерієм максимізації рівня рентабельності);

6) аналіз динаміки, складу та структури капіталу підприємства;

7) аналіз ефективності використання капіталу, оцінка впливу структури капіталу на діяльність підприємства;

8) аналіз можливих напрямів реінвестування капіталу для забезпечення зростання рентабельності;

9) оцінка впливу досягнутих показників рентабельності капіталу на досягнення глобальних цілей підприємства;

10) визначення відхилень показників від регламентованого рівня, з'ясування причин відхилень та внесення коригувань.

Таблиця 2

Класифікація факторів, що визначають розмір і структуру капіталу підприємства

Внутрішні фактори		
Господарсько-правові		закріплені у статутних документах вимоги щодо розміру та порядку формування власного капіталу підприємства (розмір статутного, резервного капіталу, вимоги щодо додаткової емісії акцій тощо) та позикового капіталу (залучення кредитів, емісія облігацій тощо)
Економічні		розмір підприємства, форма власності, галузева приналежність, види діяльності, стадія життєвого циклу підприємства, прибутковість діяльності, фінансовий стан підприємства
Організаційно-управлінські		рівень організації діяльності підприємства в цілому, фінансовий менталітет власників та менеджерів, інформаційне забезпечення діяльності підприємства, оперативність і виваженість прийняття управлінських рішень, взаємозв'язки рівнів управління
Зовнішні		
Фактори мікросередовища	Ринково-маркетингові	кон'юнктура товарного ринку, кон'юнктура фінансового ринку, ставлення кредиторів до підприємства, доступність ресурсів фінансового ринку для підприємства
Фактори макросередовища	Господарсько-правові	організація державного управління підприємницькою діяльністю суб'єктів господарювання, застосування нормативів (закріплені у законодавчому порядку вимоги щодо розміру та порядку формування окремих елементів власного та позикового капіталу підприємства (мінімальний розмір зареєстрованого капіталу, розмір резервного капіталу, межі емісії привілейованих акцій тощо); закріплені у законодавчому порядку вимоги щодо розміру власного капіталу підприємства при здійсненні окремих видів діяльності) та лімітів, створення інвестиційних, податкових та інших пільг, надання дотацій, компенсацій та субсидій
	Економічні фактори	температура інфляції, рівень зайнятості, стабільність національної валюти, фаза економічного циклу, розмір ставки рефінансування НБУ, інвестиційна привабливість країни
	Соціальні фактори	соціальна стабільність, рівень криміналізації та корупції, платоспроможний попит населення

Висновки. У статті здійснено теоретичне узагальнення та нове вирішення проблем стратегічного аналізу капіталу підприємства, що дозволяє вдосконалити його теоретичні засади. На основі здійсненого дослідження теоретично обґрунтовано структурно логічну модель стратегічного аналізу капіталу, що сприятиме його системній інтеграції із вимогами стратегічного управління і створить передумови для впровадження у практику вітчизняних підприємств. Доведено, що стратегічний аналіз капіталу є безперервним процесом, який здійснюється у відповідній послідовності на кожній стадії кругообігу капіталу його етапи утворюють замкнений контур.

На основі узагальнення підходів щодо визначення суті капіталу підприємства сформовано власний підхід до його розуміння виходячи з потреб стратегічного аналізу.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

- Бланк І.О. Фінансовий менеджмент : навчальний посібник. – К. : Ельга, 2008. – 724 с.
- Головко Т.В., Сагова С. В. Стратегічний аналіз : навч.-метод. посібник для самост. вивч. / За ред. М.В. Кужельного. – К. : КНЕУ, 2002. – 198 с.
- Коваленко Л.О. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. / Л.О. Коваленко, Л.М. Ремньова. – 3-тє вид., випр. і доп. – К. : Знання, 2008. – 483 с.
- Ковальчук Т.М. Аналіз як функція управління // Економіка АПК. – 2009. – № 12. – С. 14-21.
- Крамаренко О.Г. Фінансовий менеджмент : підручник. 2-ге вид. / О.Г. Крамаренко, О.Є. Чорна. – К. : Центр учбової літератури, 2009. – 520 с.
- Назаренко І.М. Формування та ефективність управління капіталом сільськогосподарських підприємств : автореф. дис. ... на здоб. наук. ступ. канд. екон. наук : 08.00.04 / І.М. Назаренко; Міжнародний ун-т бізнесу і права. – Херсон, 2010. – 22 с.
- Поддєрьогін А.М. Фінансовий менеджмент : підручник / А.М. Поддєрьогін. – К. : КНЕУ, 2005. – 535 с.
- Ситник Л.С. Фінансовий менеджмент : навч. посібник / Л.С. Ситник. – К. : Центр навчальної літератури, 2006. – 352 с.
- Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посібник / О.О. Терещенко. – К. : КНЕУ, 2003. – 554 с.
- Чорна О.М., Мацнева О.О. Економічний зміст та проблематика управління капіталом підприємства реального сектору економіки в Україні // Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції. – 2013. – № 2. – С. 48-56.
- Бідник О.І. Поняття капіталу підприємства та його еволюція / О.І. Бідник // Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України. – 2007. – № 17.2. – С. 131-135.
- Економічна теорія: Політекономія : підручник / За ред. В.Б. Базилевича. – 7-ме вид., стер. – К. : Знання-Прес, 2008. – 719 с.
- Рибіцька А.В. «Капітал» та «позиковий капітал»: економічна суть, еволюція понять / Науковий вісник Буковинського державного фінансово-економічного університету. Економічні науки. – 2013. – Вип. 1. – С. 440-451.
- Садовська І.П. Капітал-власність і капітал-функція в системі управлінського обліку: інституціональний підхід / Економічні науки. Сер.: Облік і фінанси, 2013. – Вип. 10(2). – С. 220-232.
- Данілов О.Д., Денисенко Д.Є. Капітал як конкурентна перевага товаровиробника // Бізнес Інформ. – 2012. – № 5. – С. 12-16.
- Зятковський І.В., Фінанси підприємств : навч. посібник. – 2-ге вид., перероб. та доп. / І.В. Зятковський. – К. : Кондор, 2003. – 364 с.
- Мочерний С.В. Економічна теорія : навч. посіб. / С.В. Мочерний. – 4-те вид. – К. : ВЦ «Академія», 2009. – 640 с.
- Жулега І.А. Методологія аналізу фінансового состояния підприємства : монографія / І.А. Жулега ; ГУАП. – СПб., 2006. – 235 с.
- Ковалев В.В. Фінансовий менеджмент: теорія і практика : учебник / В.В. Ковалев. – [2-е изд., перераб. и доп.]. – М. : ТК Велби ; Проспект, 2007. – 1024 с.
- Сілакова Г.В., Соліженко О.О. Оптимізація структури капіталу підприємства на основі використання теоретико-ігрового підходу // Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. – 2013. – № 4(24). – С. 114-119.