



ФУНКЦІОНУВАННЯ СИСТЕМИ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВОГО КАПІТАЛУ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ В УКРАЇНІ

FUNCTIONING OF THE SYSTEM OF FORMING ENTERPRISES FINANCIAL CAPITAL IN UKRAINE

Марія РУБАХА,
Львівський національний університет
імені Івана ФРАНКА



Mariya RUBAKHA,
Ivan FRANKO
National University of L'viv

Важливою умовою забезпечення високого рівня конкурентоспроможності економіки України та динамічного зростання є стабільне функціонування її суб'єктів господарювання. Запорукою цього виступає їх здатність мобілізувати та інвестувати фінансові ресурси в інноваційну виробничо-господарську діяльність. Наявність достатнього обсягу капіталу визначає фінансовий потенціал і забезпечує формування сприятливих умов для активного перспективного розвитку підприємств у ринковому середовищі.

Як свідчить практика, ефективно діюча система формування фінансових ресурсів у межах підприємства дозволяє максимізувати його ринкову вартість, забезпечити фінансову стійкість і рентабельність та мінімізувати ризики фінансово-господарської діяльності в довгостроковому періоді.

Проблеми формування систем мобілізації фінансового капіталу підприємств досліджуються у працях багатьох вітчизняних учених. Значну увагу в дослідженнях науковці приділяють питанням управління мобілізацією капіталу,

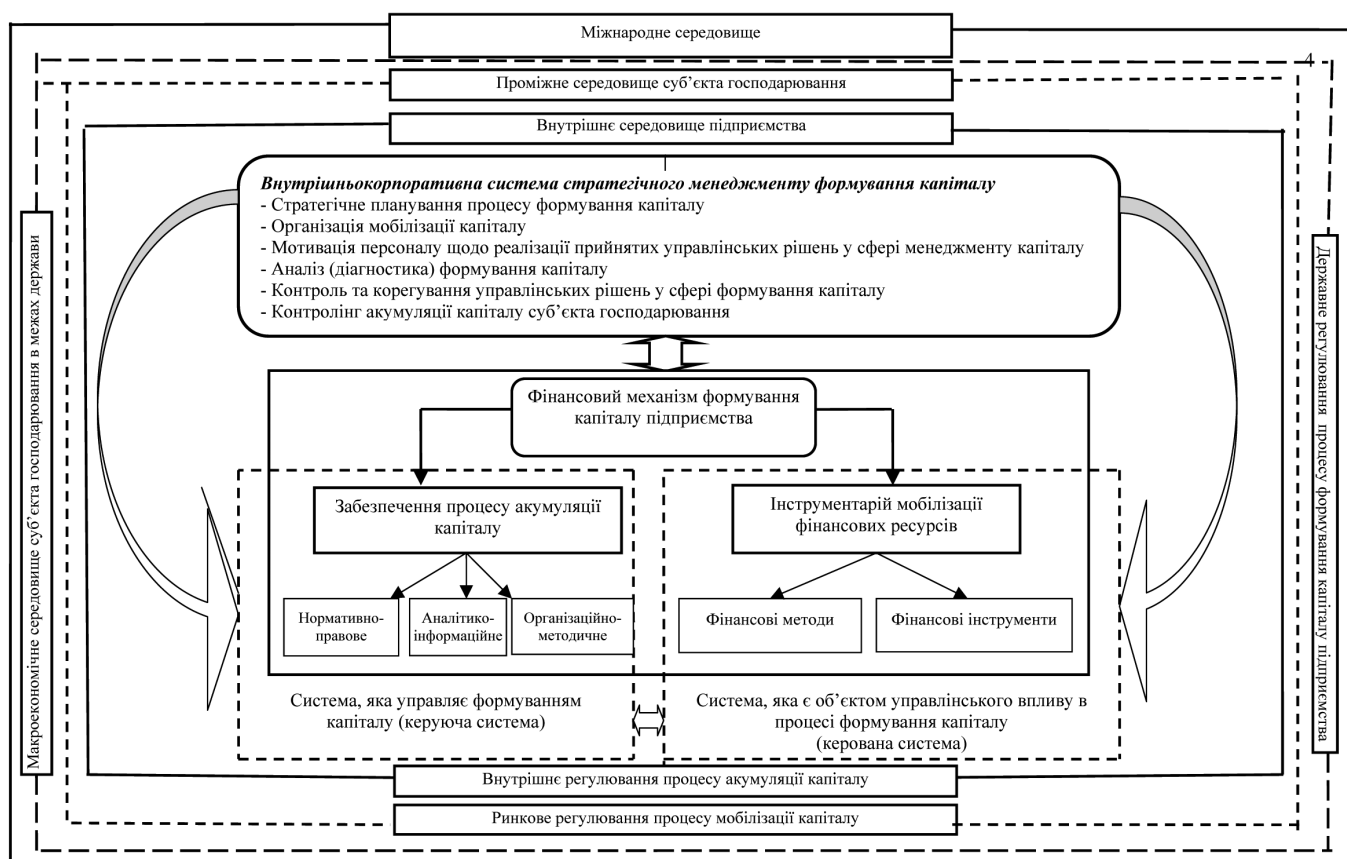
залучення фінансових ресурсів із окремих джерел на внутрішньому фінансовому ринку та напрямам їх використання.

Однак з огляду на важливість проблем мобілізації та використання фінансових ресурсів суб'єктів господарювання в умовах ринкових відносин актуальним залишається питання

побудови комплексної системи формування фінансового капіталу, яка дала б змогу забезпечити підвищення ефективності практичної фінансової роботи на вітчизняних підприємствах на основі вдосконалення процесу управління акумуляцією фінансових ресурсів та вибору оптимальних схем фінансування їхньої виробничо-господарської діяльності.

Метою статті є аналіз можливостей функціонування комплексної системи формування фінансових ресурсів, зорієнтованої на залучення капіталу суб'єкта господарювання, з урахуванням його вартості, доступності, різноманітності схем мобілізації та оптимально можливих фінансових ризиків.

Рис. 1. Система формування капіталу суб'єкта господарювання



Джерело: Розроблено автором

Термін «система» є одним із ключових науково-методологічних та філософських понять.

Система (походить від давньогрецького «сполучення») — це множина взаємопов'язаних елементів, відокремлена від середовища і яка взаємодіє з ним як ціле [2]. Тому зміст системи визначається суттю, якісними характеристиками та взаємозв'язками між її структурними елементами.

У системі формування капіталу суб'єктів господарювання, на наш погляд, доцільно виділити внутрішньокорпоративну систему стратегічного менеджменту акумуляції фінансових ресурсів та фінансовий механізм формування капіталу.

Структурні елементи цієї системи (рис. 1) функціонують на основі визначених принципів, тісно взаємопов'язані між собою та взаємодіють із економічним середовищем організації.

Дослідження функціонування внутрішньокорпоративної системи стратегічного управління мобілізацією фінансового капіталу суб'єктів господарювання, на нашу думку, доцільно здійснювати на основі аналізу загальної стратегії компанії в розрізі функцій менеджменту.

У цілому термін «стратегія» в сучасній економічній літературі тлумачиться як узагальнююча модель дій, які потрібно здійснити для реалізації місії організації, досягнення певних цілей шляхом координації та розподілу ресурсів, розроблення перспективних заходів або підходів до управління компанією [3, с. 31].

Розроблення стратегії формування капіталу передбачає вибір генерального напрямку ресурсного забезпечення підприємства, формування системи організаційно-економічних заходів та обґрунтування перспективних орієнтирів його діяльності у сфері формування фінансових ресурсів для досягнення довгострокових цілей на основі оцінювання своїх потенційних можливостей і прогнозування змін зовнішнього середовища організації.

Як відомо, управлінська діяльність топ-менеджменту щодо прогнозування та планування формування капіталу полягає в розробленні стратегічних і тактичних планів формування ресурсної бази суб'єктів господарювання. Стратегічне планування мобілізації фінансового капіталу передбачає формулювання ряду взаємопов'язаних завдань та управлінських рішень для досягнення визначених цілей фінансової діяльності підприємства. Стратегічне планування акумуляції фінансових ресурсів є етапним процесом розроблення алгоритму дій на основі попередньо сформульованих цілей, стратегій та програм залучення капіталу суб'єкта господарювання в межах бюджетів фінансових ресурсів, що можуть використовуватись із такою метою [5, с. 72].

Утім, організування процесу залучення капіталу в межах внутрішньокорпоративної системи стратегічного менеджменту формування фінансових ресурсів є діяльністю менеджменту різних рівнів управління, орієнтованою на встановлення партнерських взаємозв'язків із економічними суб'єктами, які потенційно можуть виступати інвесторами підприємства. Функція організування передбачає ведення переговорів із потенційними інвесторами та кредиторами, оцінку попередніх пропозицій про інвестування, технічне забезпечення та документальне оформлення мобілізації капіталу компанії.

Система мотивації персоналу компанії щодо виконання прийнятих управлінських рішень у сфері менеджменту мобілізації капіталу підприємства орієнтує топ-менеджмент на створення мотиваційного середовища матеріального й морального стимулювання персоналу для реалізації його потенціалу, творчих здібностей та ідей із метою забезпечення результативності діяльності компанії у визначеній сфері.

При цьому варто зазначити, що діагностична робота в межах внутрішньокорпоративної системи стратегічного менеджменту формування фінансових ресурсів здійснюється на всіх етапах процесу мобілізації фінансового капіталу й передбачає дослідження різних аспектів фінансової діяльності суб'єкта господарювання, пов'язаних із формуванням капіталу. Ґрунтуючись на інформаційному забезпеченні, що генерується службою контролінгу підприємства, вона полягає у виявленні й використанні сильних сторін підприємства (рентабельність, репутація надійного позичальника, ефективна амортизаційна, дивідендна, емісійна політика, ефективне управління фінансовими ризиками формування капіталу тощо), можливостей зовнішнього середовища (сприятлива кон'юнктура фондового ринку, стабільність системи оподаткування в частині сплати податків із фінансових ресурсів, отриманих від розміщення цінних паперів підприємства на внутрішньому та зовнішньому фінансових ринках, залучених банківських кредитів, стабільність валютного курсу тощо), а також нівелювання слабких сторін підприємства та запобігання впливу загроз зовнішнього середовища на діяльність суб'єкта господарювання.

Водночас аналітична робота передбачає також діагностику на основі виявлених відхилень від планових показників, можливого погіршення фінансового стану підприємства та зниження темпів його економічного розвитку у зв'язку з неефективним формуванням капіталу з огляду на зміни в зовнішньому середовищі суб'єкта господарювання; дослідження поточної кон'юнктури, сформованих тенденцій та перспектив розвитку національного й міжнародного ринків фінансових ресурсів. Діагностика формування капіталу в межах внутрішнього середовища орієнтована на аналіз структури фінансових ресурсів. Аналіз складу й динаміки зміни складових елементів капіталу є основою для прийняття своєчасних ефективних управлінських рішень щодо оптимізації його структури.

У межах внутрішньокорпоративної системи управління формуванням капіталу суб'єктів господарювання важливим є функціонування ефективних механізмів контролю за реалізацією рішень менеджменту компанії щодо акумуляції фінансових ресурсів та корегування за необхідності окремих цілей і планових показників формування фінансового капіталу у зв'язку зі зміною умов економічного середовища підприємства.

Контролювання як функція топ-менеджменту компанії передбачає розроблення чітких критеріїв та показників, що дозволяють оцінити ефективність функціонування системи формування капіталу підприємства, зокрема шляхом встановлення обмежень та лімітів щодо його структури й середньозваженої вартості.

Зауважимо, що для ефективного функціонування системи формування капіталу суб'єкта господарювання, якісного виконання всіх вище перелічених завдань внутрішньокорпоративної системи стратегічного менеджменту мобілізації фінансових ресурсів необхідним є використання нових інструментів підтримки управлінських рішень, зокрема контролінгу.

Контролінг формування капіталу — це зорієнтована на досягнення визначених цілей інтегрована аналітична консультативно-координаційна система забезпечення прийняття управлінських рішень з питань залучення фінансових ресурсів для ефективного функціонування підприємства в довгостроковій перспективі.

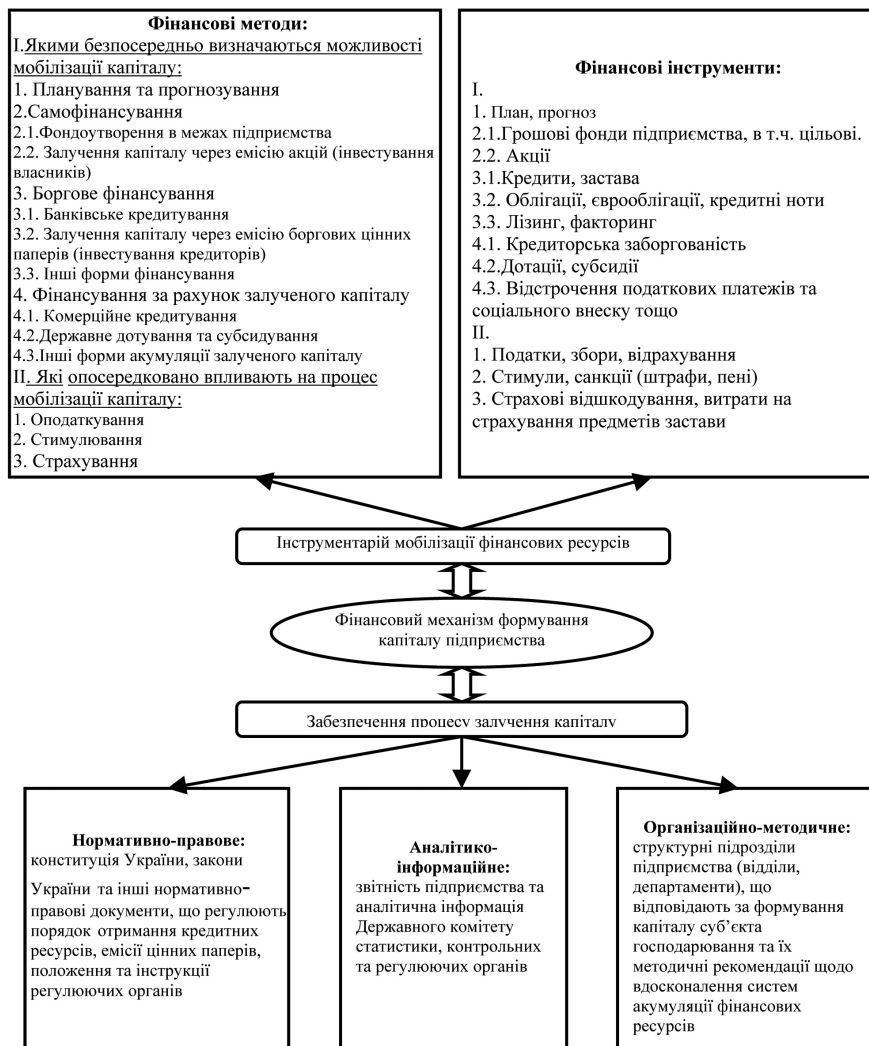
У практиці менеджменту служба контролінгу підприємства безпосередньо не генерує управлінських рішень у сфері формування капіталу (визначення потреби у фінансових ресурсах, оцінка наявних та вибору найбільш прийнятних за умовами доступу джерел фінансових ресурсів,

The complex system of forming of financial capital is developed in the article, investigational inter-communication and cooperate financial mechanism and system of strategic management in the process of mobilization of financial resources enterprises, influence of factors of internal and external environment is analysed on bringing in of capital of enterprises in Ukraine.

У статті розроблено комплексну систему формування фінансового капіталу, досліджено взаємозв'язок і взаємодію фінансового механізму та внутрішньокорпоративної системи стратегічного менеджменту в процесі мобілізації фінансових ресурсів суб'єктів господарювання, а також проаналізовано вплив чинників внутрішнього й зовнішнього середовища на залучення капіталу підприємств в Україні.



Рис. 2. Фінансовий механізм формування капіталу суб'єктів господарювання



Джерело: Розроблено автором

управління середньозваженою вартістю та структурою капіталу, мінімізація фінансових ризиків, пов'язаних із формуванням бази фінансових ресурсів), а здійснює лише інформаційно-аналітичну підтримку процесу менеджменту та контроль за реалізацією управлінських рішень.

Нині структурними елементами внутрішньокорпоративної системи стратегічного менеджменту формування капіталу є дві підсистеми:

1) система, яка управляє процесом акумуляції фінансових ресурсів (суб'єкти управлінського процесу — керуюча система);

2) система, якою управляють у процесі формування капіталу (об'єкти управлінського впливу — керована система).

Головним суб'єктом системи формування капіталу є менеджмент компанії різних рівнів управління. Топ-менеджмент компанії (керуюча система) є головним генератором ідей та рішень у сфері формування капіталу, менеджери нижчих ланок управління безпосередньо задіяні також у виконанні (реалізації) управлінських рішень вищого керівництва.

Об'єктом управління в системі мобілізації капіталу (керованою системою) як на етапі створення підприємства, так і протягом його поточної фінансово-господарської діяльності є процес залучення фінансових ресурсів із внутрішніх і зовнішніх відносно суб'єкта господарювання джерел, мобілізація капіталу на вітчизняному та зовнішньому фінансових ринках; управління його структурою, середньозваженою вартістю та сукупністю фінансових ризиків, пов'язаних із акумуляцією фінансових ресурсів.

Зауважимо, що управлінська діяльність суб'єктів менеджменту (керуючої системи) здійснюється на основі нормативно-правового, аналітико-ін-

формаційного та організаційно-методичного забезпечення фінансового механізму акумуляції капіталу за рахунок використання інструментарію мобілізації фінансових ресурсів, вибір елементів якого формує керовану систему та є об'єктом безпосереднього управлінського впливу керуючої системи.

З огляду на це в межах системи формування капіталу вважаємо за доцільне окрім внутрішньокорпоративної системи стратегічного менеджменту мобілізації фінансових ресурсів виділити фінансовий механізм формування капіталу. На основі дослідження різних підходів до визначення фінансового механізму та процесу управління формуванням капіталу є підстави стверджувати, що ці складові системи формування капіталу тісно взаємопов'язані: функціонування внутрішньокорпоративної системи стратегічного менеджменту формування капіталу спрямоване на генерацію управлінських рішень у сфері акумуляції фінансового капіталу, а фінансовий механізм формування фінансових ресурсів визначає конкретний інструментарій та елементи забезпечення цього процесу.

Таким чином, фінансовий механізм формування фінансових ресурсів є сукупністю фінансових методів та інструментів мобілізації капіталу (рис. 2), що функціонує на основі нормативно-правового, аналітико-інформаційного й організаційно-методичного забезпечення процесу мобілізації капіталу.

Як відомо, метод є шляхом досягнення поставленої визначеної мети [6, с. 429], а під фінансовим інструментом розуміємо спосіб дії при використанні фінансового методу [4, с. 38]. Управління формуванням капіталу є цілеспрямованою діяльністю керівництва підприємства,

що передбачає досягнення конкретної мети (мобілізації достатнього для ефективного функціонування суб'єкта господарювання обсягу фінансових ресурсів із урахуванням їх доступності, вартості та ризикованості залучення) на основі функціонування фінансового механізму формування капіталу.

Разом з тим методи та інструменти фінансового механізму мобілізації капіталу вважаємо за доцільне поділити на дві групи: інструментарій, що безпосередньо визначає можливості формування ресурсів підприємством, та допоміжний — методи та інструменти, які опосередковано впливають на мобілізацію фінансового капіталу суб'єкта господарювання. До першої групи, на наш погляд, можна віднести: планування та прогнозування процесу акумуляції капіталу, самофінансування та фінансування за рахунок позичених і залучених фінансових ресурсів.

Планування як метод фінансового механізму формування капіталу підприємства передбачає встановлення планових показників обсягу й структури фінансового капіталу суб'єкта господарювання в цілому, динаміки його структурних елементів; планування показників рентабельності його складових для досягнення довгострокових цілей і зростання ринкової вартості суб'єкта господарювання.

Прогнозування процесів мобілізації капіталу ґрунтується на попередньому аналізі економічного середовища суб'єкта господарювання. З одного боку, воно передує процесу планування, а з другого боку, є його складовою, адже може використовуватись на різних стадіях складання фінансових планів.



Самофінансування як метод фінансового механізму орієнтує менеджмент суб'єктів господарювання на мобілізацію фінансового капіталу з власних (зовнішніх та внутрішніх) джерел ресурсів. Самофінансування із внутрішніх відносно підприємства джерел передбачає насамперед акумуляцію необхідних обсягів фінансових ресурсів шляхом фондоутворення в межах підприємства, тобто створення статутного, резервного, амортизаційного фондів, фонду виплат персоналу (який є внутрішнім джерелом залученого капіталу, проте в короткостроковому періоді перебуває в розпорядженні суб'єкта господарювання) та нерозподіленого прибутку.

До групи допоміжних фінансових методів, що опосередковано впливають на процес мобілізації фінансового капіталу підприємств, вважаємо за доцільне віднести стимулювання роботи суб'єктів господарювання шляхом застосування сукупності санкцій як на мікрорівні (за невиконання персоналом управлінських рішень у сфері формування капіталу компанії), так і на макрорівні (за порушення визначених системою державного регулювання правих гри на фінансовому ринку), а також стимулів до підвищення ефективності діяльності управлінського персоналу підприємств на мікрорівні й ділових одиниць на макрорівні.

Страховання як допоміжний метод фінансового механізму мобілізації капіталу, з одного боку, розширює базу фінансових ресурсів суб'єкта господарювання у випадку отримання страхових відшкодувань від страховиків-партнерів суб'єкта господарювання, а з другого боку, є статтею витрат при залученні фінансових ресурсів комерційних банків, які, як правило, вимагають страхування предметів застави за рахунок підприємства.

Ще одним методом опосередкованого впливу на процес формування капіталу суб'єктів господарювання є оподаткування операцій із залучення фінансових ресурсів, яке може сприяти мобілізації додаткового фінансового капіталу шляхом запровадження пільгового оподаткування таких операцій; надання податкового інвестиційного кредиту, податкових канікул тощо, або перешкоджати розширенню бази фінансових ресурсів підприємств шляхом встановлення несприятливих режимів оподаткування, зокрема оподаткування сум капіталу мобілізованого суб'єктами господарювання на фондовому ринку та через банківські фінансово-кредитні установи.

Функціонування системи мобілізації фінансового капіталу повинно передбачати врахування перспектив розвитку підприємства, забезпечувати відповідність обсягів залученого з різних джерел капіталу обсягу активів підприємства, що формуються; орієнтувати топ-менеджмент на мінімізацію витрат для акумуляції капіталу з різних джерел; забезпечувати формування оптимальної його структури з позицій фінансової стійкості та ефективного функціонування суб'єкта господарювання; враховувати необхідність здійснення якісного контролю за діяльністю підприємства з боку його засновників (власників, акціонерів) [2, с. 198].

Зауважимо, що в цілому на процес формування капіталу суб'єкта господарювання впливає ситуація в міжнародному, державному макро- та мезосередовищі (безпосередньому його найближчому оточенні). Вплив міжнародного середовища на процеси мобілізації капіталу вітчизняних суб'єктів господарювання реалізується на основі змін кон'юнктури міжнародних ринків капіталу, умов лістингу на закордонних фондових біржах та кредитування зарубіжними банками, а міжнародне регулювання здійснюється опосередковано за рахунок впливу на державне регулювання процесів мобілізації капіталу підприємств, основою якого є двосторонні договори та міжнародні нормативно-правові документи, ратифіковані Україною.

До основних макроекономічних чинників, що визначають можливості й перспективи акумуляції фінансових ресурсів на внутрішньому фінансовому ринку, на наш погляд, можна віднести характер економіки та економічних процесів (зокрема, інфляційні / дефляційні процеси), систему оподаткування та якість економічного законодавства, масштаби державної фінансово-економічної підтримки окремих галузей, загальну кон'юнктуру національного ринку капіталу, рівень розвитку банківської системи та фондового ринку країни; внутрішні інвестиційні процеси, інвестиційний клімат та інвестиційну привабливість економіки для зовнішніх інвесторів.

На залучення капіталу суб'єктами господарювання безпосередньо впливає й політична ситуація та діяльність органів державної влади, зокрема: стабільність уряду, система державного контролю та регулювання діяльності підприємств; рівень корупції державних структур; рівень економічної свободи.

Механізм внутрішнього регулювання процесу мобілізації капіталу ґрунтується на стратегії акумуляції фінансових ресурсів підприємства та визначає основні параметри функціонування внутрішньокорпоративної системи стратегічного менеджменту формування капіталу суб'єкта господарювання, принципи її організації та завдання в межах його загальної стратегії. Так, установчі документи визначають організаційно-правову форму господарювання, мінімальний розмір статутного капіталу, організаційну структуру суб'єкта господарювання. Внутрішня документація визначає порядок ведення управлінського обліку та механізми здійснення контролю (зокрема проведення операцій із залучення фінансових ресурсів із різних джерел), систему фінансових планів, мотивації персоналу суб'єкта господарювання тощо.

ВИСНОВКИ

Таким чином, система формування капіталу підприємства — це сукупність структурних елементів (фінансовий механізм формування фінансових ресурсів, функціональна система менеджменту акумуляції капіталу та система внутрішнього й зовнішнього (державного та ринкового) регулювання процесу мобілізації фінансових ресурсів), що функціонує в межах і взаємодіє із зовнішнім макро- та проміжним середовищем організації та зорієнтована на забезпечення акумуляції достатнього для ефективного функціонування, максимізації ринкової вартості й забезпечення добробуту власників (засновників) підприємства обсягу капіталу.

Thus, the system of capital formation of enterprise — a combination of structural elements (the financial mechanism of financial resources, functional management system of capital accumulation and system of internal and external (state and market) regulation of the mobilization of financial resources) that operates within and interacts with the external macro-environment and intermediate-environment of organizations and aims to ensure sufficient accumulation for effective functioning, maximizing the value and welfare of owners (founders) of enterprise capital.

ЛІТЕРАТУРА

1. Бланк И.А. Управление формированием капитала. Бланк И.А. — К.: Ника-Центр, 2000. — 443 с.
2. Великий тлумачний словник сучасної української мови. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.slovnuk.net.
3. Кіндрацька Г.І. Стратегічний менеджмент: навч. посіб. / Г.І.Кіндрацька. — 2-ге вид., переробл. і доповн. — Львів: Видавництво Львівської політехніки, 2010. — 406 с.
4. Ковалюк О.М. Фінансовий механізм організації економіки України (проблеми теорії та практики). Ковалюк О.М. Монографія. — Львів: Видавничий центр ЛНУ, — 2002. — 396 с.
5. Мінцберг Г. «Зліт і падіння стратегічного планування». Мінцберг Г. Пер. з англ. К.Сисоєва. — К.: Видавництво: Агенція «Стандарт» — 2008. — 412 с.
6. Словник іншомовних слів / За ред. чл.-кор. АН УРСР О.С.Мельничука. — Київ: гол. ред. УРЕ АН УРСР. — 1975. — 776 с.

Стаття надійшла до редакції 18.08.2011