

СТРУКТУРА КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА У ФОРМУВАННІ ЙОГО ВАРТОСТІ

Хмельницький національний університет

Анотація. Розглянуто порядок формування вартості капіталу та вплив його структури на ринкову вартість (цінність).

Ключові слова: структура капіталу; власні ресурси; позикові кошти; оптимізація; фінансовий результат; ринкова ціність підприємства; ринкова вартість підприємства.

THE STRUCTURE OF THE CAPITAL OF THE ENTERPRISE IN THE FORMATION OF ITS VALUE

Abstract. The order of formation of the value of capital and the influence of its structure on the market cost (value) are of enterprise.

Keywords: structure the capital; own resources; borrowed funds; optimization; financial result; market cost of the enterprise; market value of the enterprise.

Основоположним у формуванні вартості будь-якого товару є вартість витрачених ресурсів не лише виробничих, матеріальних чи трудових, але й в тому числі і фінансових. В умовах становлення та розвитку ринкових відносин підприємства самостійно формують свої фінансові ресурси, основними джерелами яких є прибуток, кошти, отримані від продажу цінних паперів, пайові та інші внески акціонерів, юридичних та фізичних осіб, а також кредити та інші надходження, що не суперечать законодавству. Отже фінансову основу підприємства представляє сформований ним власний капітал. Проте не завжди є достатнім розмір власного капіталу і постає питання щодо його залучення зі сторони шляхом отримання кредитів. Проте використання залученого капіталу тісно пов'язано не лише ризиком щодо можливості повернення самої суми кредиту, але й додатковими витратами у сплаті відсотків за його користування.

Питанням трансформацій капіталу присвячені роботи Є. фон Бем-Баверка, Л. Вальраса, Ф. Визера, У.Джевонса, Дж. Кларка, Дж. Милля, Дж. Мак-Куллоха, А. Маршалла, К. Менгера, Н. Сеніора, В. Парето, М.Фридмена, Д. Хікса, Т. Шульца, И. Шумпетера та ін. Проте підміна сутності капіталу процесами руху товарів і грошових коштів дистанціює його від концепції капіталу як самозростаючої вартості[1]. Серед сучасних російських та українських економістів (Бланка І.А., Булеева І.П., Мендрула О.Г., Момот Т.В., Стадник В.В., Стоянової О.С., Шеремета А.Д. та інших) проблемам формування капіталу присвячено значну увагу у визначенні порядку формування внутріфірмового капіталу, залишаючи відкритим питання впливу його ціни на вартість підприємства. Отже залишаються відкритими і недостатньо розглянутими питання щодо нарощення капіталу і його капіталізації, в дослідженнях яких переважають погляди маркетингового характеру. Таким чином, окремі дослідження капіталу достатньо широко висвітлені у економічній літературі, проте необхідним вважається поглиблення положень вартісної (фінансової) природи капіталу з метою розробки методичного інструментарію для управління ринковою вартістю підприємства [1-4].

Розробка технологій управління капіталом підприємства є в даний час невід'ємною частиною функціонування підприємством, оскільки це дозволяє забезпечити не лише ефективне використання ресурсів, а допомагає грамотно сформувати власні фінансові ресурси, що забезпечують подальший розвиток підприємства. Можливості становлення підприємницької діяльності і її подальшого розвитку можуть бути реалізовані лише тільки в тому випадку, якщо власник розумно підійшов до питання формування структури (співвідношення величини власного і запозиченого капіталу) капіталу, вкладеного в підприємство.

Фінансово-господарську діяльність підприємство може будувати як за рахунок власних, так і залучених коштів. Власні кошти – це внесені засновниками кошти до статутного капіталу, що перебувають у розпорядженні підприємства протягом усього періоду функціонування. Залучені

кошти – кошти, отримані підприємством на визначений строк, і за користування якими необхідно сплачувати плату у вигляді відсотків.

Відомо, власні кошти підприємства можуть без обмежень використовуватись підприємством у господарській діяльності, проте – це кошти, інвестовані засновниками та учасниками підприємства з метою отримання прибутку у вигляді дивіденду. Таким чином виходить дивіденди – це плата за користування власними коштами. Слід зазначити, що у випадку збитковості виплата дивідендів відсутня. Проте, коли підприємство успішно функціонує та отримує прибутки, виплата дивідендів має регулярний характер, характерним є те, що в процентному відношенні дивіденди перевищують плату за користування позиковими коштами.

Отже, за користуванням як залученими, так і власними фінансовими ресурсами підприємство повинно сплачувати власникам та кредиторам певну плату. Загальну суму коштів, яку підприємство сплачує за користування визначеним обсягом фінансових ресурсів, називають вартістю капіталу. Як правило, вартість капіталу виражають у процентах до загального обсягу залучених ресурсів. З економічного погляду вартість капіталу відображає суму, яку необхідно сплатити за залучення одиниці капіталу з відповідного джерела.

Справедливим є твердження, що з одного боку, вартість капіталу – це рівень витрат підприємства щодо залучення власного або позикового капіталу, а з другого – рівень доходу кредиторів чи акціонерів, які надали позики підприємству або вклали кошти в акції цього підприємства. І саме за величиною даного доходу (інвестора – власника акцій і облігацій чи кредитора) визначається вартість відповідного типу капіталу (власного чи позикового).

Подальше дослідження визначення вартості доцільно провести у розрізі окремих складових власного та позикового капіталу. Це дасть змогу розрахувати вартість фінансових ресурсів підприємства – показника, який відіграє значну роль при проведенні аналізу ефективності використання майна підприємства, в процесі оцінки доцільності капіталовкладень та при прийнятті управлінських рішень щодо формування оптимальної ринкової вартості підприємства.

У разі здійснення звичайної діяльності підприємства відбувається процес нарощення капіталу (його капіталізація). Цей процес є платним. Вартістю за користування власним капіталом є сума дивідендів, яка сплачується власникам за користування інвестованими ними фінансовими ресурсами. Тобто сума дивідендів, що підлягає виплаті, прямо не впливає на вартість майна підприємства, що підлягало капіталізації. А таке твердження дає підставу для висновку, що при потребі визначення вартості самого підприємства, як ринкового товару, визначальну роль будуть відігравати лише суб'єктивні чинники, пов'язані із особистими вимогами підприємців.

У разі залучення позикових коштів, сплата відсотків за користування кредитом, що є обов'язковою до погашення у визначений термін, зменшує суму капіталізованого майна підприємства у будь-якому випадку.

Проте, дохід власника збільшується в будь-якому випадку. При отриманні дивідендів збільшується та частина особистого майна, яка знаходиться в безпосередньому розпорядженні фізичної особи-власника і може бути використана для особистого споживання. При залученні додаткових коштів зі сторони до формування капіталу підприємства, зростає також майно підприємства, проте у меншому ступені, що зменшується на суму відсотків до сплати за користування залученими коштами. При необхідності власник може продати свою частку у власному капіталі підприємства (наприклад, акції) і отримати взамін гроші, які може використовувати на свій розсуд.

Отже, у разі нарощення майна підприємства у результаті його виробничо-господарської діяльності з подальшою виплатою дивідендів, домінуючою у формуванні вартості підприємства буде частина особистого майна підприємця, що була інвестована на початку виробничого процесу. Саме здатність власного особистого збагачення буде ключовим фактором при визначенні ринкової ціни підприємства.

У другому випадку, вартість підприємства об'єктивно опирається на майнову складову виробничого потенціалу підприємства. Здатність майна до капіталізації свідчить не лише про позитивні тенденції у виробничо-господарській діяльності підприємства, але й відображає, як свідчать напрацювання сучасних економістів, реальну вартість підприємства [1,2,4].

При формуванні майна підприємства за рахунок залучених коштів, у визначенні його вартості ключову роль буде відігравати частка залучених коштів, а саме сума, що підлягає сплаті за їх користування – відсотки.

Отже, підводячи підсумок, можна стверджувати, що вартість підприємства визначається вартістю капіталу. Підприємство може комбінувати шляхи надходження капіталу, від чого і буде залежати величина ринкової вартості підприємства. Так, якщо власного капіталу недостатньо для покриття потреб в основних і оборотних фондах, підприємство може займати данні кошти у сторонніх організацій. Проте слід мати на увазі, що вигідним є таке положення речей, коли ціна залучених ресурсів (величина процентів за кредитами) є нижче рівня дохідності активів підприємства. У разі нездатності підприємства погасити свої боргові зобов'язання виникає загроза його банкрутства, а отже і падіння ринкової вартості самого підприємства.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Булеев И.П. Управление промышленными предприятиями в условиях кризиса. Монография / И.П. Булеев, Т.Ю. Корятько, А.В. Тельнова. – Донецк-Краматорск, ДГМА; 2011, – 196с.
2. Гальцева Е.В. Капитализация как фактор укрепления финансовой устойчивости предприятий сферы услуг / Е.В. Гальцева: Дис. – М., 2005. – 337 с.
3. Хикс Дж. Р. Стоимость и капитал: пер. с англ. / общ. ред. и вступ. ст. Р.М. Энтонна / Дж. Р. Хикс. – М.: Прогресс, 1993. – 488 с.
4. Дедкова М.В. Капитализация компании: теоретический аспект [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.cfin.ru/management/finance>.

Замазій Оксана Василівна, доктор економічних наук, професор, професор кафедри обліку, аудиту та оподаткування, Хмельницький національний університет, Хмельницький, e-mail: oks.zam@gmail.com.

Дупляк Ольга Миколаївна, кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри автоматизованих систем і моделювання в економіці, Хмельницький національний університет, Хмельницький, e-mail: olgasvarychevska@gmail.com.

Zamazii Oksana V., doctor of economics, Professor, Professor of Department of Accounting, Auditing and Taxation, Khmelnytsky National University 11, Khmelnytsky, e-mail: oks.zam@gmail.com.

Dupliak Olha M., PhD of Economics, Associate Professor, Associate Professor of Department of Automated Systems and Modelling in Economics, Khmelnytsky National University, Khmelnytsky, e-mail: olgasvarychevska@gmail.com