

**СПІВВІДНОШЕННЯ КАТЕГОРІЙ «КАПІТАЛ»,
«ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ» ТА «ДЖЕРЕЛА ФІНАНСУВАННЯ»
І ЙОГО ЗНАЧЕННЯ ДЛЯ ПРАКТИКИ ФІНАНСОВОГО
УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВОМ**

**ЛЕЛЮК М. В.,
ПОЛТАВСЬКА ДЕРЖАВНА АГРАРНА АКАДЕМІЯ**

В статті обґрунтовується необхідність конкретизації економічного змісту таких категорій як «фінансові ресурси», «капітал», «джерела фінансування». Наголошується на практичних аспектах даної проблеми, зокрема на необхідності розмежування понять «структура капіталу» та «структура джерел фінансування» для релевантної оцінки рівня фінансових ризиків в процесі фінансового управління підприємством.

The article is devoted to the necessity of concreting the economic definitions of financial resources, capital, sources of financing. The practical aspects of this problem are pointed, namely the necessity to divide the concepts «capital structure» and «financing sources' structure» for the relevant estimation of the financial risks level in the finance administration process.

Постановка проблеми. В економічній літературі існують різні підходи до визначення фінансових ресурсів, джерел фінансування та їх взаємозв'язку з капіталом організації. Вивчення цих підходів, на нашу думку, є дуже важливим, оскільки в умовах ринкової економіки успішність діяльності організації залежить не тільки від правильно обраної політики управління власне виробництвом і матеріальними потоками, але й значною мірою – від того, наскільки ефективною та обґрунтованою є стратегія управління її фінансовими ресурсами і капіталом. Проблеми формування і використання фінансових ресурсів традиційно знаходились і продовжують знаходитись в центрі теорії і практики фінансового менеджменту. Однак в роботах, присвячених даним питанням, часто не прослідковуються відмінності між категоріями «фінансові ресурси», «капітал», «джерела фінансування», не приділяється достатня увага трансформації фінансових ресурсів в капітал. Крім того, відсутність у науковій літературі єдності щодо розуміння поняття капіталу виключає порозуміння між авторами, що гальмує нормальний розвиток теорії фінансового менеджменту. Це, в свою чергу, призводить до проблем у практичній стороні фінансової діяльності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Серед російських економістів проблеми взаємозв'язку та взаємовпливу названих категорій аналізуються в роботах Т.В. Теплової, О.Ф. Сисоевої, О.О.

Мигунова та інших. Проблема співвідношення категорій «фінансові ресурси», «капітал», «джерела фінансування», як правило, не розглядається в роботах вітчизняних економістів, оскільки вони в більшості публікацій розуміються як синоніми.

Постановка завдання. Метою даної статті є спроба розмежування категорій «фінансові ресурси», «капітал», «джерела фінансування». Відповідно потребують уточнення категорії «структура капіталу» та «структура джерел фінансування». Конкретизація змісту та складу даних категорій дозволить вийти на якісно новий рівень їх використання як при теоретичному обґрунтуванні ефективних фінансових рішень, так і в практиці здійснення фінансового менеджменту.

Виклад основного матеріалу дослідження. Під фінансовими ресурсами (тобто ресурсами, вираженими в термінах фінансів) зазвичай розуміють такі, що представлені в активі балансу. Це довгострокові матеріальні, нематеріальні, фінансові активи, дебіторська заборгованість, виробничі запаси, грошові кошти та їх еквіваленти. Йдеться не про речовий склад активів, а про доцільність вкладання грошових засобів в той чи інший вид активів. Саме з такої позиції фінансовий менеджмент на підприємстві повинен підтримувати оптимальний склад активів, тобто ресурсного потенціалу підприємства, і не допускати «зв'язування» грошових коштів у надлишкових запасах, безнадійній дебіторській заборгованості тощо.

Джерела фінансування представлені в пасивній частині балансу. Основна проблема в управлінні джерелами фінансування полягає в тому, що в умовах ринкової економіки безкоштовних джерел не буває, за кожне джерело потрібно платити. Навіть якщо з позицій бухгалтерського обліку якесь джерело здається безкоштовним, то з позицій прийняття фінансових рішень треба враховувати його альтернативну вартість («втрачену можливість» використання). Оскільки кожне джерело має свою вартість, то виникає проблема оптимізації джерел фінансування в довгостроковому та короткостроковому періодах [2, с.186].

Розглянута система співвідношення фінансових ресурсів та джерел фінансування дозволяє чітко визначити спільне та розбіжне між цими економічними категоріями. Справа в тому, що в сучасній вітчизняній економічній та фінансовій науці поняття «фінансові ресурси», «джерела фінансування», «капітал компанії», а також «структура капіталу» та «структура джерел фінансування» зазвичай розглядаються як тотожні [3, с.340; 5, с.86; 6, с.28]. Про це яскраво свідчить і той факт, що у вітчизняних підручниках з фінансового менеджменту (і в навчальних програмах з цієї дисципліни, відповідно) немає розділу «Управління джерелами фінансування», але обов'язково є розділ «Управління вартістю та структурою капіталу».

Як на наш погляд, така невизначеність в термінах породжує створення умов, за яких гальмується розвиток вітчизняного фінансового менеджменту як на рівні окремого підприємства, так і на макроекономічному рівні; відбувається відрив теоретичних моделей фінансового управління від їх практичного застосування тощо.

Що стосується поняття «капітал», то в більшості робіт він розглядається як особлива форма фінансових ресурсів. Між тим, як справедливо зазначає Баліцька В. В., «теоретичні підходи до трактування фінансових ресурсів обмежуються джерелами їхнього формування і практично не висвітлюють такі ключові аспекти як розміщення капіталу в активах; функції та пропорції капіталу; доходність; заощадження; нагромадження, то подання капіталу підприємств через призму фінансових ресурсів є обмеженим» [1, с. 38]. Інакше кажучи, під капіталом можна розуміти тільки ті фінансові ресурси, які задіяні підприємством і приносять прибуток.

Ми згодні з точкою зору Т. В. Теплової, що під структурою джерел фінансування необхідно розуміти співвідношення між різноманітними короткостроковими та довгостроковими джерелами [7, с.152]. Так, наприклад, структура джерел фінансування корпорації може показувати долю в загальній сумі пасивів (зобов'язань): власного капіталу, довгострокових зобов'язань, таких короткострокових зобов'язань як банківські позики, кредитні лінії, кредиторська заборгованість тощо.

Під структурою капіталу потрібно розуміти співвідношення тільки між довгостроковими джерелами фінансування, тобто співвідношення між власним та запозиченим капіталом. При цьому принципова відмінність між власним та запозиченим капіталом полягає у тому, що вони мають різну доходність; і це пов'язане із різним рівнем ризику для власників цього капіталу [4, с.19].

Ототожнення понять «структура капіталу» та «структура джерел фінансування» в теорії та практиці вітчизняного фінансового менеджменту призводить до того, що, наприклад, при розрахунку ефекту фінансового ліверіджу та оптимальної структури капіталу кредиторська заборгованість враховується як запозичений капітал; в результаті отримуємо \square є релевантні значення оцінки фінансового ризику, який генерує підприємство в процесі господарської діяльності, та абсолютно неадекватні показники для структури капіталу. Подібна практика призводить до зростання недовіри з боку керівництва підприємств до моделей, які використовуються у фінансовому менеджменті, та до наукових засад фінансового управління в цілому. В результаті керівництво має хибне переконання, що фінансист на підприємстві не потрібен, його функції з успіхом виконає бухгалтер, а прийняття успішних фінансових рішень цілком можливе виключно на інтуїтивній основі. Не маючи підтримки з боку практиків, фінансовий

менеджмент як наука не отримує стимулів для власного розвитку. Врешті–решт, маємо сучасну ситуацію в галузі вітчизняного фінансового менеджменту: відсутність самостійних розробок, які б враховували особливості розвитку вітчизняних підприємств; використання виключно зарубіжних моделей, часто навіть без необхідної адаптації; неможливість отримати релевантні результати по використуваних моделях внаслідок відсутності необхідної інформаційної бази тощо.

Таким чином, невизначеність з такими базовими поняттями фінансового управління, як «джерела фінансування» та «структура джерел фінансування» досить дорого обходиться як фінансовій науці, так і системі господарювання в цілому.

Говорячи про джерела фінансування, розуміють сукупність осіб, які спонтанно чи свідомо надали свої засоби у тимчасове користування підприємству, або виділили йому їх для здійснення передбаченої статутом діяльності. Такими особами є власники, кредитори, державні органи, банки тощо. Всі вони у знеособленому вигляді представлені в пасиві балансу. Різні джерела по–різному беруть участь у фінансуванні діяльності фірми: іноді ця участь свідомо, іноді має вимушений характер, оскільки визначається певними обставинами (наприклад, прийнятою системою розрахунків). Розуміння суті джерел фінансування та способів їхньої мобілізації є вкрай важливим для підприємства в силу наступних обставин. По–перше, особи, що стоять за тими чи іншими джерелами, мають різні права на задоволення своїх претензій до фірми (наприклад, у разі її банкрутства). По–друге, в переважній більшості випадків джерела фінансування не є безкоштовними. По–третє, комбінуючи різні джерела, можна здійснювати управління вартістю фірми.

Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямку. Таким чином, конкретизація економічного змісту категорій «капітал», «джерела фінансування» та «фінансові ресурси» дозволить створити необхідну теоретико–методологічну базу для розвитку теорії та практики вітчизняного фінансового менеджменту. При цьому особлива увага, як на наш погляд, повинна приділятися міждисциплінарному узгодженню понятійно–категоріального апарату. Йдеться, зокрема, про уточнення змісту та структури категорій, якими оперують бухгалтерський облік та фінансовий менеджмент, оскільки саме дані бухгалтерського обліку виступають інформаційним забезпеченням процесу прийняття фінансових рішень.

Ми вважаємо, що на сьогодні проблема співвідношення категорій «капітал», «фінансові ресурси» та «джерела фінансування» знаходить свій прояв на поверхні фінансово–економічних явищ у вигляді взаємовпливу понять «структура капіталу» та «структура джерел

фінансування». Економічний зміст структури джерел фінансування необхідно розглядати як співвідношення між короткостроковими та довгостроковими джерелами, на відміну від поняття «структура капіталу», яке стосується співвідношення власних та запозичених довгострокових джерел фінансування. Відповідно непропорційним є використання кредиторської заборгованості як запозиченого капіталу при розрахунку ефекту фінансового ліверіджу та розрахунку оптимальної структури капіталу, як це рекомендується в більшості вітчизняних підручників з фінансового менеджменту.

Отже, конкретизація економічного змісту та механізмів взаємного впливу категорій «капітал», «джерела фінансування», «фінансові ресурси» необхідна не тільки для розвитку вітчизняної фінансової теорії, але й для розв'язання проблем практики фінансового управління.

Література.

1. Баліцька В. В. Тенденції капіталоутворення вітчизняних підприємств// Науково–технічна інформація: науково–практичний інформаційний журнал. – 2009. – №2. – С. 37–38.
2. Брейли Ричард, Майерс Стюарт. Принципы корпоративных финансов: Пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп – Бизнес», 1997. – 1120 с.
3. Волк І.Ф. Фінансові ресурси підприємства: економічна сутність та ефективність управління// Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво. – 2008. – №8. – С. 339–342.
4. Калинич І.В., Гринкевич С.С. Вплив структури капіталу на оцінку вартості бізнесу//Науково–технічна інформація. – 2010. – №1. – С. 18–21.
5. Макух Т.О. Удосконалення системи управління потоками фінансових ресурсів підприємств//Зовнішня торгівля: право та економіка. – 2008. – №6. – С. 84–88.
6. Рибалко Н.О. Фінансові ресурси – основа діяльності підприємств// Формування ринкових відносин в Україні. – 2009. – №3. – С. 27–29.
7. Теплова Т.В. Финансовый менеджмент: управление капиталом и инвестициями: Учебник для вузов. – М.: ГУ ВШЭ, 2000. – 504с.