

ПРОЦЕСНИЙ ПІДХІД ДО УПРАВЛІННЯ СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОГО ПІДПРИЄМСТВА ТОРГІВЛІ

В.В. Фощан, О.В. Михайлова

Розглянуто питання застосування процесного підходу при управлінні капіталом підприємств торгівлі, який дозволяє врахувати циклічність і взаємодію керуючих процесів: формування, використання, відтворення капіталу. Такий підхід дозволяє всебічно обґрунтувати процес управління капіталом і є важливим інструментом конкурентної боротьби між суб'єктами господарювання.

Ключові слова: процесний підхід, управління структурою капіталу, керуючі процеси.

ПРОЦЕССНЫЙ ПОДХОД К УПРАВЛЕНИЮ СТРУКТУРОЙ КАПИТАЛА КОНКУРЕНТОСПОСОБНЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ ТОРГОВЛИ

В.В. Фощан, Е.В. Михайлова

Рассмотрены вопросы использования процессного подхода при управлении капиталом предприятий торговли, который предполагает цикличность и взаимодействие управляющих процессов: формирование, использование, воспроизводство капитала. Такой подход позволяет всесторонне обосновать процесс управления капиталом и является важным инструментом конкурентной борьбы между субъектами хозяйствования.

Ключевые слова: процессный подход, управление структурой капитала, управляющие процессы.

PROCESS APPROACH TO MANAGEMENT OF COMPETITIVE CAPITAL STRUCTURE AT TRADE ENTERPRISE

V. Foshchan, O. Mykhailova

In this article, the process approach to capital management providing cyclicity and interaction of managerial processes – formation, usage and reproduction of capital – is detailed and specified.

Within the process approach, the classification of principles, fundamental for capital management is systemized and specified. Structural elements (stages) of the process of managing structure capital are defined: analysis of structure and value of capital; estimation of the necessity in resources, directions of resources

investments, forms of capital reproduction and directions of accumulated profit; analysis of the most available and the most profitable for enterprises sources of financing, structure of capital taking into account different variants of financial resources investment, selection of strategy for the increase of enterprise profitability and productivity; search of optimal variant of involving, investment and reproduction of capital; performance of actions directed towards involvement, investment and reproduction of capital; analysis of management process effectiveness, control of maintenance established parameters and standards of capital. At managing capital, the instruments of strategic analysis such as analysis of gaps (GAP analysis) and stress-testing are offered. The criteria to the selection of sources of financing and directions of enterprise's financial resources are the organization and legislative form of economic entity; branch specificity; specificity of activity type; phase of commercial organization's life cycle; capital value that is attracted from different sources; types of development strategies chosen by commercial organizations, specificity of liquidity rupture. Study of financial sources structure and directions of Ukrainian trade enterprises' capital usage demonstrated that the most typical is the internal financing, involvement of temporary bank resources and mutual financing of business entities; usage in the directions of payments with customers, buying and supplies formation.

Implementation of the offered process approach shall allow to substantiate and increase effectiveness as well as to optimize the process of capital structure management in the enterprise as a basis of successful development and important instrument of competition between business entities.

Keywords: *process approach, capital structure management, managerial processes.*

Постановка проблеми у загальному вигляді. Одним із важливих напрямів забезпечення ефективної діяльності та підвищення конкурентоспроможності підприємств торгівлі є ефективне управління капіталом. Процесний підхід до управління капіталом дозволяє вирішувати значний комплекс завдань з управління матеріальними та фінансовими потоками господарюючого суб'єкта. Проте, незважаючи на його широке використання, у процедуру процесного підходу не імplementовані принципи та не деталізовані етапи управління структурою капіталу підприємства.

Аналіз останніх джерел і публікацій. Теоретичні та практичні аспекти аналізу й управління структурою капіталу підприємства знайшли відображення в працях як вітчизняних, так і зарубіжних дослідників. Зокрема, суть і особливості процесу формування та управління капіталом підприємства подано в роботах І. Бланка, Л. Безгінової, В. Ковальова, М. Бреннана, Р. Брейлі, С. Фішера, Р. Дорнбуш, Р. Шмалензи та ін. Питання застосування процесного підходу до управління капіталом підприємства висвітлено в працях І. Івашковської, О. Сисоевої, Т. Теплової, А. Ткачової, Н. Брюховецької, В. Нусінова, Г. Швиданенко та ін. Проте існуючі методики не

адаптовані до практичного використання на підприємстві торгівлі, не окреслено коло принципів і не проведено розподіл на етапи управління структурою капіталу підприємства.

Мета статті – здійснення деталізації та уточнення процесного підходу до управління капіталом підприємств торгівлі на підставі визначення принципів та етапів управління капіталом.

Виклад основного матеріалу дослідження. Виходячи із прийнятого в попередній публікації [5] твердження про те, що структура капіталу – це структура балансу підприємства, традиційне уявлення про управління структурою капіталу як визначення оптимального співвідношення власних і позикових коштів потребує уточнення. Управління структурою капіталу має ґрунтуватися на загальних принципах (табл.), здійснюватися систематично та відповідати стратегічним і тактичним цілям підприємства.

Таблиця

**Принципи управління структурою капіталу підприємства
[узагальнено на підставі 1; 6; 7]**

Принцип	Опис
1. Цілеспрямованості	В основі управління капіталом лежать стратегічні й тактичні цілі підприємства
2. Системності	Управління капіталом організовано як постійно функціонуюча система
3. Оптимізації	Процес управління постійно прагне до підвищення ефективності та оптимізації організаційної структури
4. Контролю	На кожному етапі процесу управління необхідний контроль рівня і якості досягнення мети управління
5. Мінімізації витрат	Забезпечення мінімізації витрат із формування капіталу з різних джерел
6. Відповідності обсягів ресурсів обсягам вкладень	Забезпечення відповідності обсягів залученого капіталу обсягам сформованих активів за строковістю та ліквідністю
7. Мінімізації рівня ризиків	Забезпечення мінімізації рівня ризиків підприємства
8. Максимізації рівня прибутковості	Забезпечення прибутковості й рентабельності підприємства

Розвиваючи існуючі підходи до управління структурою капіталу підприємства, пропонуємо застосування процесного підходу до

управління капіталом, який ґрунтується на вищезазначених принципах та передбачає циклічність і тісний взаємозв'язок керованих процесів: формування, використання та відтворення капіталу. При цьому керовані процеси є самостійними структурними елементами в діяльності підприємства, але при цьому функціонують паралельно і циклічно в тісному взаємозв'язку (рис. 1).

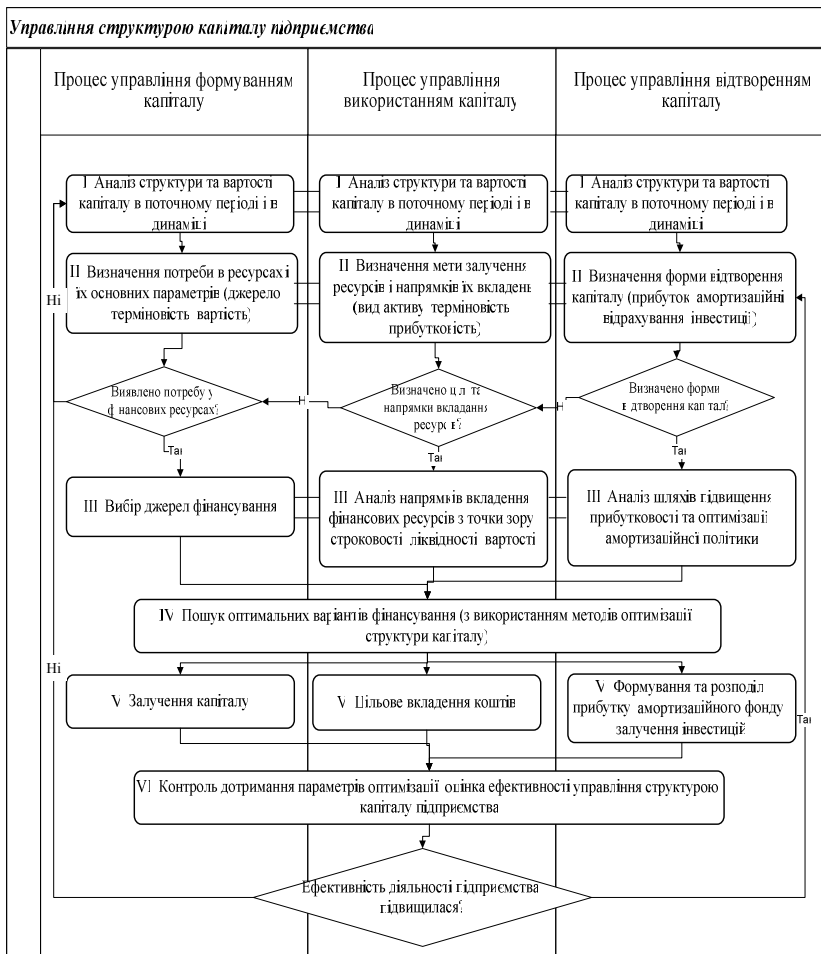


Рис. 1. Структурно-логічна модель процесу управління структурою капіталу (розроблено автором)

З метою роз'яснення та деталізації суті керованих процесів пропонуємо розглянути етапи їх функціонування в діяльності підприємства.

Перший етап – аналіз структури та вартості капіталу передбачає використання різних методів і прийомів економічного, фінансового, статистичного та інших видів аналізу з метою визначення існуючих параметрів структури капіталу, виявлення тенденцій і залежностей між різними складовими капіталу.

Унаслідок розгляду й аналізу галузевої специфіки структури джерел фінансування підприємств оптової і роздрібною торгівлі в Україні за 2001–2013 роки за даними Державного комітету статистики України [8] були виявлені такі тенденції:

1. Щодо підприємств оптової торгівлі (рис. 2): фінансування підприємств оптової торгівлі в Україні відбувається за рахунок товарного (комерційного) кредиту (взаємне фінансування) – 63...84% за періодами часу; довгострокових кредитів банків – 4...13% за періодами часу, короткострокових кредитів банків – 4...12% за періодами часу, власного капіталу – 5...15% за періодами часу.

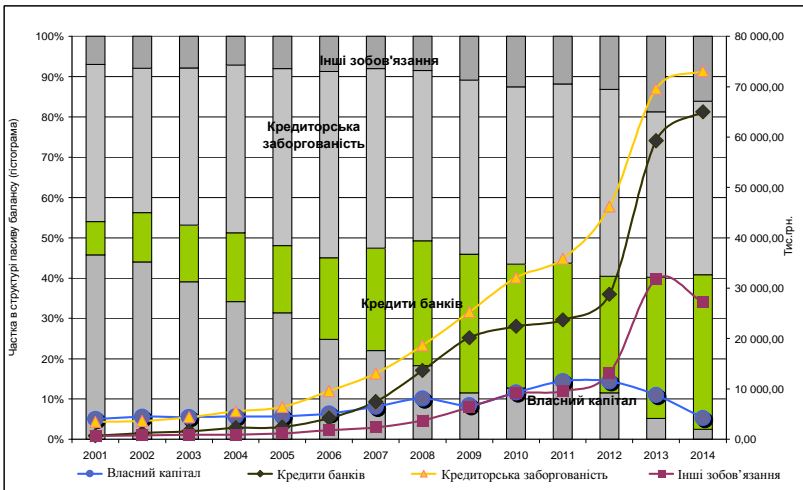


Рис. 2. Структура джерел фінансування підприємств оптової торгівлі України

Спостерігається тенденція (незначна) до збільшення частки кредитів банків і зменшення частки взаємного фінансування господарюючих суб'єктів, хоча в цілому в структурі джерел

фінансування підприємств оптової торгівлі за досліджуваний період часу ситуація швидше стабільна, ніж динамічна.

2. Щодо підприємств роздрібно́ї торгівлі (рис. 3) встановлено, що фінансування відбувається за рахунок товарного (комерційного) кредиту (взаємне фінансування) – 39...46% за періодами часу; довгострокових кредитів банків – 4...26% за періодами часу, короткострокових кредитів банків – 4...13% за періодами часу, власного капіталу – 2...46% за періодами часу. При цьому за аналізований період значно збільшилася частка банківських кредитів (з 8% у 2001 році до 38% в 2014 році) і катастрофічно знизилася частка власного капіталу підприємств (з 46% в 2001 до 2% в 2014 році).

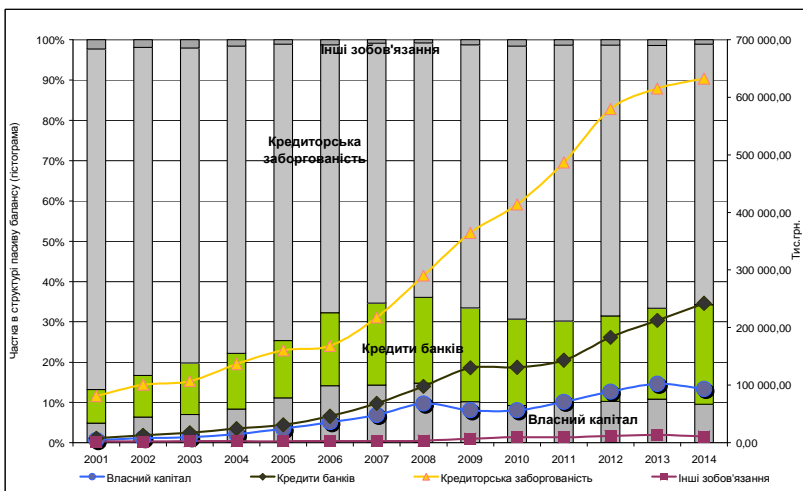


Рис. 3. Структура джерел фінансування підприємств роздрібно́ї торгівлі України

Аналіз структури активів підприємств оптової торгівлі України (рис. 4) показує, що свої фінансові ресурси підприємства використовують за такими напрямками: найбільш ліквідні активи, до яких належать грошові кошти та короткострокові фінансові інвестиції, становлять 3...14% у валюті балансу за періодами часу; швидко реалізовані активи, до яких належить короткострокова дебіторська заборгованість, становлять 52...66% за періодами часу; повільно реалізовані активи, до яких належать запаси (товари), довгострокова дебіторська заборгованість, інші оборотні активи – 15...19% за

періодами часу; важко реалізовані активи, до яких належать необоротні активи – 15...21% за періодами часу.

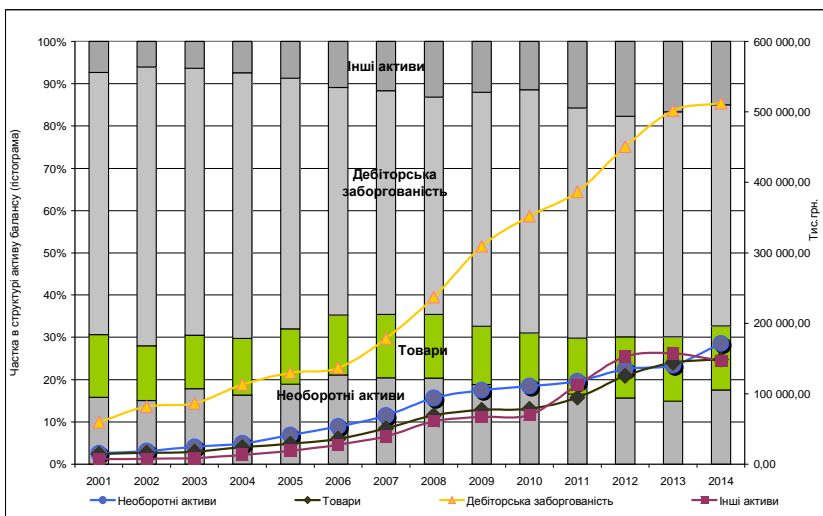


Рис. 4. Структура активів підприємств оптової торгівлі України

Очевидно, що підприємствами оптової торгівлі короткострокові ресурси у вигляді кредиторської заборгованості направляються на придбання товарів (у тому числі передоплату за товари та відвантаження товарів з відстрочкою платежу). Також слід зазначити, що за досліджуваний період структура активів, як і пасивів, достатньо стабільна.

Аналіз структури активів підприємств роздрібної торгівлі України (рис. 5) показує, що свої фінансові ресурси підприємства використовують за такими напрямками: найбільш ліквідні активи, до яких належать грошові кошти та короткострокові фінансові інвестиції, становлять 4...18% у валюті балансу за періодами часу; швидко реалізованих активи, до яких відноситься короткострокова дебіторська заборгованість, складають 19...28% за періодами часу; повільно реалізовані активи, до яких належать запаси (товари), довгострокова дебіторська заборгованість, інші оборотні активи – 27...34% за періодами часу; важко реалізовані активи, до яких належать необоротні активи – 28...50% за періодами часу. Підприємства роздрібної торгівлі за рахунок власних коштів і банківських кредитів (у тому числі довгострокових) фінансують вкладення в необоротні

активи. При цьому спостерігається тенденція до зменшення частки необоротних активів у структурі балансу. А оскільки для ведення господарської діяльності цих підприємств необхідні основні засоби, очевидно, що власні основні засоби заміщуються орендованими. Також слід зазначити, що за досліджуваний період структура активів, як і пасивів, динамічна. Це може бути пов'язано з тим, що роздрібній торгівлі в період економічних криз і соціально-політичної нестабільності доводиться адаптуватися і перебудовувати фінансову політику, у тому числі й політику управління капіталом.

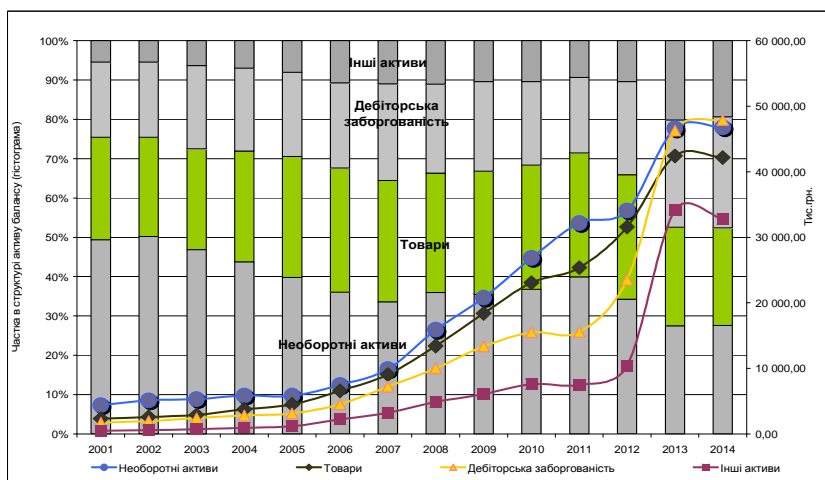


Рис. 5. Структура активів підприємств роздрібної торгівлі України

Проведений аналіз джерел фінансування та їх вкладень підприємств оптової торгівлі України показує, що в цілому структура капіталу відповідає основним вимогам ліквідності: короткострокові активи фінансуються за рахунок короткострокових зобов'язань, довгострокові – за рахунок довгострокових зобов'язань і власного капіталу. Аналіз джерел фінансування та їх вкладень підприємств роздрібної торгівлі України показує, що в цілому структура капіталу є неефективною, вимагає зміни підходів до управління фінансовими ресурсами. Ці зміни мають бути впроваджені на наступних етапах процесу управління капіталом.

Другий етап в управлінні капіталом підприємства для процесу управління формуванням капіталу полягає у визначенні потреби в ресурсах, виявленні розривів ліквідності; для процесу управління

використанням капіталу – у визначенні напрямів вкладення ресурсів, які залежать від наявності розривів ліквідності, оперативних і стратегічних планів підприємства; для процесу управління відтворенням капіталу – у визначенні форми відтворення капіталу і напрямків використання накопиченого прибутку.

Для прийняття рішення щодо структури капіталу розмір, вартість і терміновість власних і позикових коштів розглядаються у взаємозв'язку, з одного боку, і співвідношення мобільних та іммобілізованих коштів – з іншого. Диспропорції можуть привести до недостатньої забезпеченості власними оборотними засобами і зниження рівня платоспроможності підприємства.

Залучення та вкладення фінансових ресурсів відбувається з урахуванням напрямку і поточної потреби діяльності підприємства, терміновості фінансових ресурсів, оборотності активів підприємства. Пропонуємо як ключові розглядати такі чинники, які впливають на вибір варіантів фінансування та вкладення фінансових ресурсів (розроблено автором на підставі [93]): організаційно-правова форма економічного суб'єкта; галузева специфіка; специфіка виду діяльності; фаза життєвого циклу комерційної організації; вартість капіталу, що залучається з різних джерел; типи обраних комерційними організаціями стратегій розвитку; специфіка розривів ліквідності. При цьому одним з основних критеріїв для збереження ліквідності та платоспроможності є відповідність терміновості джерел і вкладень фінансових ресурсів.

Для визначення, у якому капіталі підприємство відчуває потребу, ми пропонуємо використовувати інструмент стратегічного аналізу – аналіз розривів (GAP-аналіз). GAP-аналіз застосовується для дослідження невідповідності (розривів) між поточним станом підприємства і бажаним, дозволяє виділити проблемні ділянки, що перешкоджають розвитку підприємства, і оцінити ступінь його готовності до виконання переходу від поточного стану до бажаного [9]. Ця методика може бути використана як у разі оперативного планування, так і для довгострокового прогнозування (планування) структури капіталу підприємства.

Третій етап для процесу управління формуванням капіталу полягає в аналізі доступних і найбільш вигідних для підприємства джерел фінансування; для процесу управління використанням капіталу – в аналізі та прогнозуванні структури капіталу з урахуванням різних варіантів вкладення фінансових коштів; для процесу управління відтворенням капіталу – в аналізі й виборі стратегії з підвищення прибутковості й рентабельності підприємства, в тому числі й частини оптимізації оподаткування.

Четвертий етап спрямовано на пошук оптимального варіанта залучення, вкладення і відтворення капіталу. Пошук і прийняття рішення відбуваються на підставі результатів аналізу, проведеного на третьому етапі, з використанням методів оптимізації структури капіталу. Процес відтворення капіталу виражений у формуванні та розподілі прибутку підприємства, амортизаційної та інвестиційної політики підприємства. Залежно від обраних підприємством стратегій за цими напрямками відбувається концентрація ресурсів і їх розподіл з урахуванням обраної форми відтворення капіталу: простого або розширеного. При цьому амортизація є основним джерелом простого відтворення основного капіталу, а гнучка амортизаційна політика на принципах підвищення капіталізації дозволяє сформулювати ефективний механізм відтворення основного капіталу на всіх його стадіях. А зароблений прибуток і залучені інвестиції є основними джерелами розширеного відтворення капіталу підприємства. Очевидно, що процес відтворення капіталу пов'язаний з процесами формування і використання капіталу, від ефективності функціонування яких залежить результат відтворення капіталу.

На *п'ятому етапі* здійснюються необхідні заходи, спрямовані на залучення, розміщення та відтворення капіталу.

Шостий етап управління структурою капіталу передбачає регулярний і систематичний аналіз ефективності процесу управління, контроль за дотриманням встановлених параметрів і нормативів капіталу. У разі відхилення існуючих параметрів від нормативних або планових, погіршення результатів діяльності або виникненні потреби в зміні структури капіталу процес повторюється. При цьому результатом процесу управління, як нами зазначалося раніше, є досягнення цілей підприємства, підвищення ефективності діяльності. Основним показником ефективності управління структурою капіталу підприємства є позитивна динаміка прибутку і фінансових показників діяльності підприємства як у короткостроковій, так і в довгостроковій перспективі. Із цією метою розглядається ефект від залучених коштів (порівняння основних показників рентабельності, ділової активності та фінансової стійкості до і після зміни структури капіталу), будуються короткострокові й довгострокові прогнози структури капіталу і рентабельності підприємства, у тому числі з урахуванням впливу фінансових ризиків, приймається рішення про підтримку або зміну існуючої структури капіталу. Для підвищення ефективності управління капіталом доцільним є проведення аналізу ефекту фінансового левіриджу і аналізу середньозваженої вартості капіталу, порівняльного аналізу фактичного і нормативного (оптимального) показників цільової структури капіталу, проведення стрес-тестування.

Висновки. Унаслідок дослідження здійснено деталізацію та уточнення процесного підходу до управління капіталом підприємств торгівлі на підставі визначення принципів та етапів управління капіталом. Також виявлені негативні тенденції в динаміці результатів діяльності підприємств роздрібною торгівлі України, що свідчить про існуючі недоліки в управлінні капіталом, для усунення яких та підвищення конкурентоспроможності підприємств запропоновано застосування процесного підходу до управління структурою капіталу.

Список джерел інформації / References

1. Бланк И. А. Управление оборотным капиталом : учебный курс / И. А. Бланк. – М. : Перспектива, 2008. – 356 с.

Blank, I.A. (2008), *Circulating Assets Management [Upravlenie oborotnym kapitalom: uchebnyj kurs]*, Perspektiva, Moscow, 356 p.

2. Тельнова Г. В. Взаємозв'язок функції управління капіталом із підсистемами фінансового менеджменту підприємства / Г. В. Тельнова // Економіка промисловості. – 2012. – № 1–2 (57–58). – С. 142–147.

Telnova, H.V. (2012), "Relationship functions of the capital management with the subsystems of the financial management of the company", *Economy of Industry [Vzaiemozviazok funktsii upravlinnia kapitalom iz pidsystemamy finansovoho menedzhmentu pidpryiemstva]*, No. 1–2 (57–58), pp. 142-147.

3. Косінський Р. А. Організаційно-економічний механізм управління капіталом підприємства : дис. ... канд. екон. наук : 08.06.01 / Косінський Ростислав Анатолійович. – Х., 2005. – 235 с.

Kosinskyi, R.A. (2005), *Organizational-economic mechanism of the capital management: dissertation [Orhanizatsiino-ekonomichnyi mekhanizm upravlinnia kapitalom pidpryiemstva: dis. ... kand. ekon. nauk]*, Kharkiv, 235 p.

4. Ткачева А. В. Развитие системы управления капиталом коммерческой организации : автореф. дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 / А. В. Ткачева. – Ростов-на-Дону, 2010. – 23 с.

Tkacheva, A.V. (2010), *Development capital management system of a commercial organization : Author's thesis [Razvitie sistemy upravleniya kapitalom kommercheskoj organizatsii: avtoref. dis. ... kand. ekon. nauk]*, Rostov-na-Donu, 23 p.

5. Фощан В. В. Структура капитала предприятия как объект управления / В. В. Фощан // Вісник Кременчуцького національного університету імені Михайла Остроградського. Сер. Економічні науки – 2014. – № 2. – С. 100–106.

Foshchan, V.V. (2014), "The capital structure of the enterprise as an object of management" [*Struktura kapytala predpriyatya kak ob'ekt upravleniya*], *Transactions of Kremenchuk Mykhailo Ostrohradskyi National University*, No. 2, pp. 100-106.

6. Передерієнко Н. І. Управління структурою капіталу поліграфічних підприємств / Н. І. Передерієнко, О. В. Леспук // Менеджмент виробництва. – 2011. – № 1(31). – С. 179–185.

Perederiienko, N.I. (2011), "Managing of the printing company's capital structure" ["Upravlinnia strukturoiu kapitalu polihrafichnykh pidpriemstv"], *Management of the production*, No. 1 (31), pp. 179-185.

7. Джалал А. К. Управление структурой капитала предприятия / А. К. Джалал, Н. С. Колпакова // Наукові праці ПФ НУБіП України «КАТУ». Сер.: Економічні науки. – 2014. – № 159. – С. 13–20.

Dzhalal, A.K. (2014), "Managing of the company's capital structure", ["Upravlenie strukturoy kapitala predpriatiya"], *Naukovi pratsi PF NUBiP Ukraini «KATU»*, No. 159, pp. 13-20.

8. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>

"The official website of the State Statistics Service of Ukraine" ["Ofitsiynyi sait Derzhavnoi sluzhby statystyky Ukrainy"], available at: <http://www.ukrstat.gov.ua>

9. Гершун А. Технологии сбалансированного управления / А. Гершун, М. Горский. – М. : Олимп–Бизнес, 2006. – 416 с.

Gershun, A. (2006), *Technologies of the balanced management [Tekhnologii sbalansirovannogo upravleniya]*, Oлимп-Biznes, Moscow, 416 p.

Фощан Вікторія Володимирівна, асп., Харківський державний університет харчування та торгівлі. Адреса: вул. Клочківська, 333, м. Харків, Україна, 61051. Тел.: 0955644980; e-mail: vitafoshchan@gmail.com.

Фощан Виктория Владимировна, асп., Харьковский государственный университет питания и торговли. Адрес: ул. Клочковская, 333, Харьков, Украина, 61051. Тел.: 0955644980; e-mail: vitafoshchan@gmail.com.

Foshchan Viktoriya, postgraduate student, Kharkiv State University of Food Technology and Trade. Address: Klochkivska Street, 333, Kharkiv, Ukraine, 61051. Tel.: 0955644980; e-mail: vitafoshchan@gmail.com.

Михайлова Олена Валентинівна, канд. екон. наук, кафедра економіки підприємств харчування та торгівлі, Харківський державний університет харчування та торгівлі. Адреса: вул. Клочківська, 333, м. Харків, Україна, 61051. Тел.: 0502803582; e-mail: emi030865@gmail.com.

Михайлова Елена Валентиновна, канд. экон. наук, кафедра економіки підприємств харчування та торгівлі, Харьковский государственный университет питания и торговли. Адрес: ул. Клочковская, 333, Харьков, Украина, 61051. Тел.: 0502803582; e-mail: emi030865@gmail.com.

Mykhailova Olena, candidate of economic sciences, Department of economics of catering and trade enterprises of Kharkiv State University of Food Technology and Trade. Address: Klochkivska Street,, 333, Kharkiv, Ukraine, 61051. Tel.: 0502803582; e-mail: emi030865@gmail.com.

*Рекомендовано до публікації д-ром екон. наук, проф. М.В. Чорною.
Отримано 01.04.2015. ХДУХТ, Харків.*