

Бондаренко Л.П., Коць О.О., Топій І.І.

УДК 330.332.2:336.71

ОЦІНЮВАННЯ ВПЛИВУ УЧАСНИКІВ НА ПЛАНОВУ СТРУКТУРУ КАПІТАЛУ ПРОМИСЛОВО-ФІНАНСОВОЇ ГРУПИ

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. Фінансово-промислові групи набули у світі такого поширення, що економіки провідних країн світу уявити без них неможливо. В Україні вони отримали назву промислово-фінансових груп (ПФГ). У таких інтегрованих утвореннях важливе місце посідає структура капіталу, адже ПФГ, по своїй природі, об'єднують капітали учасників різних видів економічної діяльності. Тому саме в рамках промислово-фінансових груп особливо актуальне значення набуває раціональне планування структури їх капіталу. Проте, фактична структура капіталу промислово-фінансової групи може відрізнятись від запланованої. Отже, при плануванні оптимальної структури капіталу необхідно враховувати похибку, яка спричинюється відсутністю абсолютної прогнозованості у діяльності промислово-фінансової групи. Крім того, подальший аналіз похибки у запланованій структурі капіталу дозволить точніше спрогнозувати її на наступний період діяльності промислово-фінансової групи. При цьому треба ґрунтовно проаналізувати усі фактори, що тим чи іншим чином вплинули на те, що планова структура капіталу зазнала змін. Врахування раніше неврахованих факторів дозволить промислово-фінансовій групі ґрунтовніше скласти план майбутньої структури капіталу усієї ПФГ.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, в яких започатковано розв'язання даної проблеми. Вивчення та узагальнення вітчизняних літературних джерел дозволяє стверджувати, що питанню оцінювання впливу учасників на планову структуру капіталу у рамках промислово-фінансової групи не було приділено достатньої уваги. Дослідження низки українських науковців стосувалися створення моделі оптимізації загальної структури капіталу промислово-фінансової групи. Ці роботи є актуальними і цікавими у науковому відношенні, тому, базуючись на матеріалах Кизима М.О., Горбатова В.М. [1], Яремка І.Й. [2], Брюховецької Н.Т. [3], Носика Н.Н., Петришинця Л.В. [4], Порохні В.М. [5], Алексєєва І.В. [6] можна побудувати метод оцінювання, власне, кінцевого впливу окремих учасників на загальну структуру капіталу ПФГ, як критерію ефективності побудови планової структури капіталу ПФГ.

Цілі статті. Основною метою статті є побудова методу кінцевого оцінювання відхилень фактичної структури капіталу промислово-фінансової групи під впливом зміни структури капіталу окремих учасників групи.

Основний матеріал дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. Оцінювання впливу учасників на планову структуру капіталу промислово-фінансової групи здійснюється після реалізації планових рішень щодо структури капіталу ПФГ. На цьому етапі відбувається оцінювання ефективності реалізації поставлених цілей щодо структури капіталу промислово-фінансової групи. Оцінювання ефективності реалізації плану щодо структури капіталу ПФГ відбувається в декілька етапів:

1. Оцінка досягнення кількісних показників.
2. Оцінка досягнення якісних показників.
3. Оцінка ефективності досягнення показників щодо структури капіталу окремими учасниками ПФГ.

Оцінка досягнення кількісних показників відбувається шляхом порівняння планових показників, які були зафіксовані у плані, і фактично досягнених показників. Кількісні показники оцінки ефективності досягнення планових рішень щодо структури капіталу є наочними індикаторами ступеню реалізації планових рішень. Якщо фактичні показники щодо структури капіталу ПФГ відрізняються від планових, то необхідно проаналізувати, внаслідок дії яких факторів (негативного чи позитивного впливу) це сталося.

Оцінка досягнення якісних стратегічних показників означає порівняння якісних характеристик структури капіталу ПФГ, закріплених у плані, з фактично досягненими характеристиками. Якісними характеристиками, що можуть закладатися у планову структуру капіталу, можуть виступати:

- рівень гнучкості структури капіталу;
- рівень якісного співвідношення джерел фінансування капіталу;
- рівень збалансованості структури капіталу;
- рівень цільового спрямування структури капіталу;

Рівень гнучкості структури капіталу характеризує швидкість можливості зміни як переліку та величини окремих джерел, з яких фінансується капітал промислово-фінансової групи, в залежності від внутрішніх потреб та змін зовнішнього середовища ПФГ. Гнучкість структури капіталу виступає важливою її характеристикою, оскільки вона забезпечує реалізацію планових рішень при зміні умов господарювання ПФГ.

Рівень якісного співвідношення джерел фінансування капіталу служить оціночним орієнтиром якісної віддачі окремих джерел формування капіталу промислово-фінансової групи.

Рівень збалансованості структури капіталу означає присутність у структурі капіталу ПФГ як джерел формування власних, так і позикових коштів. Збалансоване поєднання різних джерел фінансування капіталу дає можливість досягнути структури капіталу найменш ризикової та ефективної.

Рівень цільового спрямування структури капіталу промислово-фінансової групи означає орієнтованість структури капіталу на досягнення стратегічних і поточних цілей ПФГ. Тобто, структура капіталу, в першу чергу, має бути сформована і використовуватися таким чином, щоб слугувати максимальному забезпеченню цільових потреб ПФГ.

Оцінка ефективності досягнення показників щодо структури капіталу окремими учасниками ПФГ передбачає, що попередні два етапи проводяться також для кожного учасника угруповання. Інколи буває, що цілі промислово-фінансової групи стосовно структури капіталу досягнуті, а цілі, які ставилися перед певними учасниками, не були реалізовані. На виконання загально групового плану це не вплинуло, проте необхідно дослідити, чому окремі учасники не змогли досягнути поставлених завдань, оскільки в майбутньому такі відхилення можуть вплинути на загальну ефективність структури капіталу промислово-фінансової групи.

Дуже важливим є дотримання виконання планів щодо капіталу промислово-фінансової групи необхідного розміру та структури. Це великою мірою буде впливати на виконання в подальшому поточних і стратегічних планів щодо структури капіталу промислово-фінансової групи. Натомість, відсутність такого аналізу під час планувального процесу може привести до того, що керівництво промислово-фінансової групи або переоцінить, або ж недооцінить як свої можливості, так і можливості учасників ПФГ щодо формування структури капіталу. Як наслідок, промислово-фінансова група може опинитися в ситуації, коли сформований капітал є фінансово дорогим і це буде негативно впливати на фінансові результати діяльності групи. Або ж промислово-фінансовій групі може не вистачати потенціалу капіталу для реалізації як стратегічних, так і поточних планів її діяльності. Таким чином, аналіз зміни планової структури капіталу є важливим інструментом у процесі планування структури капіталу промислово-фінансової групи.

Опираючись на все вищесказане, пропонується метод оцінювання впливу учасників на планову структуру капіталу промислово-фінансової групи, що складається з шести етапів:

1 Етап. Порівняння фактичних величин власного і позикового капіталів з плановими показниками власного і позикового капіталу промислово-фінансової групи. На цьому етапі здійснюється оглядове базове порівняння відповідності фактичних величин структури капіталу ПФГ з плановими.

2 Етап. Розрахунок відхилень фактичних величин власного і позикового капіталів від планових показників для учасників промислово-фінансової групи. На цьому етапі для кожного учасника ПФГ здійснюється обрахунок відхилення значень його власного і позикового капіталів від нормативно закріплених в плані показників.

3. Етап. Розрахунок показників відхилень власного і позикового капіталів від планових значень загалом по промислово-фінансовій групі. На цьому етапі проводиться обрахунок відхилень власного і позикового капіталів загалом по промислово-фінансовій групі.

4. Етап. Розрахунок коефіцієнтів впливу величин власного і позикового капіталів учасників на зміну загальної величини капіталу ПФГ. Авторська модель має наступний вигляд:

Фактичну загальну величину капіталу ПФГ пропонується розраховувати за формулою:

$$K_{\phi} = \sum_{i=1}^n ((B_{nli} * \Delta k_{Bi} * A_{Bi}) + (P_{nli} * \Delta k_{Pi} * A_{Pi})) \quad (1)$$

де: K_{ϕ} – фактична загальна величина капіталу ПФГ, млн. грн.;

$i = 1, \dots, n$ – кількість учасників ПФГ;

B_{nli} – планова величина власного капіталу i -го учасника ПФГ, млн. грн.;

P_{nli} – планова величина позикового капіталу i -го учасника ПФГ, млн. грн.;

Δk_{Bi} – коефіцієнт зміни величини власного капіталу i -го учасника ПФГ, част. одн.;

Δk_{Pi} – коефіцієнт зміни величини позикового капіталу i -го учасника ПФГ, част.одн.;

A_{Bi} – показник ваги власного капіталу i -го учасника ПФГ, част. одн.;

A_{Pi} – показник ваги позикового капіталу i -го учасника ПФГ, част. одн.

Показник ваги власного капіталу i -го учасника ПФГ доцільно обчислювати за формулою:

$$A_{Bi} = \frac{B_{\phi i}}{B_{\phi}} \quad (2)$$

де: A_{Bi} – показник ваги власного капіталу i -го учасника ПФГ, част. одн.;

$B_{\phi i}$ – фактична величина власного капіталу i -го учасника ПФГ, млн. грн.;

B_{ϕ} – фактична загальна величина власного капіталу ПФГ, млн. грн.

Показник ваги позикового капіталу i -го учасника ПФГ розраховується за формулою:

$$A_{Pi} = \frac{P_{\phi i}}{P_{\phi}} \quad (3)$$

де: A_{Pi} – показник ваги позикового капіталу i -го учасника ПФГ, част. одн.;
 $P_{\phi i}$ – фактична величина позикового капіталу i -го учасника ПФГ, млн. грн.;
 P_{ϕ} – фактична загальна величина позикового капіталу ПФГ, млн. грн.

Показники ваги власного і позикового капіталів i -го учасника промислово-фінансової групи A_{Vi} і A_{Pi} вводиться в модель з метою збалансування впливу тих учасників ПФГ, які здійснюють найбільш вагому участь при зміні планових величин власного і позикового капіталів усього угруповання.

5. Етап. Аналіз статей тих джерел формування капіталу учасників промислово-фінансової групи, величина яких відрізняється від планових показників. Аналізуються чинники, що вплинули на зміну величини капіталу з досліджуваних джерел фінансування.

6. Етап. Оцінювання сили впливу учасників на зміну планової структури капіталу ПФГ. На підставі розрахунків робиться висновок про силу впливу кожного окремого учасника на зміну загальної структури капіталу, досліджуються позитивні і негативні сторони таких змін. Якщо фактичні значення власного і позикового капіталів промислово-фінансової групи значно менші від запланованих, можемо говорити про негативний вплив, оскільки план не було виконано. Що у свою чергу ставить під сумнів досягнення як поточних, так і стратегічних цілей розвитку ПФГ.

Висновки і перспективи подальших досліджень. Розроблений метод дозволяє проаналізувати зміну планових величин власного і позикового капіталів у структурі капіталу ПФГ в залежності від зміни величин власного і позикового капіталів у структурі капіталу учасників угруповання. Це дає можливість прослідкувати, який учасник якою мірою впливає на загальну величину капіталу промислово-фінансової групи і чий вплив найвагоміший. Учасники, які здійснюють найбільший вплив на коливання капіталу ПФГ, в майбутньому при плануванні структури капіталу беруться до детальнішого розгляду, з метою отримання більш точного плану. Таким чином, фактична структура капіталу коригується відповідно до зміни величин капіталів учасників промислово-фінансової групи.

Подальшими актуальними кроками у дослідженні структури капіталу промислово-фінансових груп є проведення комплексної оцінки ефективності побудованої структури капіталу ПФГ та визначення найбільш раціональних джерел її формування.

Джерела та література:

1. Кизим М. О. Теоретичні основи моделювання конкурентної боротьби між інтегрованими структурами бізнесу : монографія / М. О. Кизим, В. М. Горбатов // Конкурентоспроможність: проблеми науки і практики. – Х. : ВД «ІНЖЕК», 2006. – 135 с.
2. Яремко І. Й. Оцінка капіталу – проблемні питання у трансформаційній економіці / І. Й. Яремко // Вісник соціально-економічних досліджень : зб. наук. праць Одеського держ. екон. ун-ту. – 2007. – Вип. 26. – С. 407-415.
3. Брюховецька Н. Т. Институциональные аспекты стратегии и капитализации предприятий / Н. Т. Брюховецька, І. П. Булеєв // Економічний вісник Донбасу. – 2010. – № 1 (19). – С. 25-29.
4. Носик Н. Н. Управління вартістю і структурою капіталу підприємства / Н. Н. Носик, Л. В. Петришинець // Фінанси України. – 2010. – № 6. – С. 45-52.
5. Порохня В. М. Моделювання фінансових потоків : монографія / В. М. Порохня. – Запоріжжя : Вид-во ЗДІА, 2002. – 336 с.
6. Алексєєв І. В. Управління ресурсним забезпеченням промислово-фінансових груп : монографія / І. В. Алексєєв, М. К. Колісник, А. С. Мороз. – Львів : Вид-во Нац- ун-ту «Львівська політехніка», 2007. – 132 с.