

**А. Г. Семенов***д-р екон. наук, академік АЕН України***Л. А. Юсіпчук***м. Запоріжжя***ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА**

**Вступ.** Капітал — одна з фундаментальних економічних категорій, сутність якої наукова думка з'ясує протягом багатьох століть. Термін «капітал» походить від латинського «capitalis», що означає «основний, головний». У найперших роботах економістів капітал розглядався як основне багатство, основне майно. За мірою розвитку економічної думки це первісне абстрактне та узагальнене поняття капіталу наповнювалось конкретним змістом, що відповідав панівній парадигмі економічного аналізу розвитку суспільства.

Так, відповідно до принципів наукового світобачення меркантилістів, під поняттям капіталу як основного багатства розумілось золото, гроші та інші скарби у будь-якому вигляді. При цьому основним джерелом формування капіталу меркантилісти вважали позитивний торговельний баланс.

Економічна школа фізіократів під поняттям капіталу як основного багатства розуміла землю і вкладені в неї кошти («аванси»). Відповідно джерелом формування капіталу фізіократи вважали сільськогосподарське (землевласницьке) виробництво. Представники класичної політекономії (у першу чергу А. Сміт і Д. Рікардо) серйозно поглибили дослідження сутності капіталу, розширили сферу його розгляду галузю промислового виробництва. Під капіталом вони розуміли накопичені запаси засобів виробництва, які призначені для подальшого виготовлення товарів. Основні суттєві риси економічної категорії капіталу, сформульовані класичними економістами, були прийняті за основу всіма наступними її дослідниками.

У системі марксистського вчення дослідженню категорії капіталу належить центральне місце. За допомогою цієї категорії К. Маркс пояснював всю систему загально-економічних відносин капіталу. Джерелом формування капіталу він вважав додаткову вартість, створену додатковою працею найманих робітників виробничої сфери. Відповідно капітал, в економічному розумінні марксистів, виступав як засіб експлуатації найманих робітників, а виробничі відносини капіталістичного суспільства — як відносини з приводу розподілу додаткової вартості.

Неокласичні економічні теорії капіталу суттєво розвинули його сутнісні характеристики, пов'язані з кількісними пропорціями його формування і характером ринкового обороту капіталу [1].

Наведений історичний огляд показує, що парадигма капіталу як економічної категорії, що характеризує систему її особливості її пізнання, визначається глибоким генезисом і значною широтою підходів [2; 3].

Однак, не дивлячись на велику увагу дослідників до цієї ключової економічної категорії, наукова думка до сьогодні не виробила універсальне визначення капіталу, яке б відповідало потребам як теорії, так і практики. «Капітал отримав настільки різноманітні визначення, — писав один із економістів XIX століття Н. Сеніор, — що можна себе запитати: чи має це слово

значення, яке було б прийняте всіма?». Справедливість цього зауваження зберігає свою актуальність у наші дні.

**Постановка завдання.** Мета статті — розглянути сутність капіталу і принципи його формування на підприємстві.

**Результати.** З позиції фінансового менеджменту капітал підприємства і характеризує загальну вартість засобів у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, інвестованих у формування його активів.

Розглядаючи економічну сутність капіталу підприємства, необхідно, у першу чергу, виділити такі його особливості:

1. Капітал підприємства є основним фактором виробництва. В економічній теорії виділяють три основні фактори виробництва, які забезпечують господарську діяльність виробничих підприємств: капітал; землю та інші природні ресурси; трудові ресурси. У системі цих факторів виробництва капіталу належить пріоритетна роль, оскільки він об'єднує всі фактори в єдиний виробничий комплекс.

2. Капітал характеризує фінансові ресурси підприємства які приносять дохід. У цій своїй якості капітал може виступати від виробничого фактора — у формі позикового капіталу, що забезпечує формування доходів підприємства не у виробничій (операційній), а в фінансовій (інвестиційній) сфері його діяльності.

3. Капітал є головним джерелом формування добробуту його власників. Він забезпечує необхідний рівень цього добробуту як у поточному, так і в перспективному періодах. Споживаюча в поточному періоді частина капіталу виходить із його складу, будучи направленою на задоволення поточних потреб його власників (тобто перестаючи виконувати функції капіталу). Накопичена частина покликана забезпечити задоволення потреб його власників у перспективному періоді, тобто формує рівень їх майбутнього добробуту.

4. Капітал підприємства є головним вимірником його ринкової вартості. У цій якості виступає, перш за все, власний капітал підприємства, що визначає обсяг його чистих активів. Разом із тим, обсяг використаного підприємством капіталу характеризує і потенціал залучення ним позичених фінансових засобів, що забезпечують отримання додаткового прибутку. У сукупності з іншими, менш значними факторами, це формує базу оцінки ринкової вартості підприємства.

5. Динаміка капіталу підприємства, є найважливішим барометром ефективності його господарської діяльності. Можливість власного капіталу самозростати високими темпами характеризує високий рівень формування та ефективності розподілу прибутку підприємства, його здатність підтримувати фінансову рівновагу за рахунок внутрішніх джерел. У цей же час зниження обсягу власного капіталу є, як правило, наслідком неефективної, збиткової діяльності підприємства.



Висока роль капіталу в економічному розвитку підприємства і забезпеченні задоволення інтересів держави, власників і персоналу визначає його як головний об'єкт фінансового управління підприємством, а забезпечення ефективного його використання належить до найбільш відповідальних завдань фінансового менеджменту.

Капітал підприємства характеризується не тільки своєю багатоаспектною сутністю, але й багатоманітністю образів, в яких він виступає. Під загальним поняттям «капітал підприємства» розуміють різноманітні його види, які характеризуються в наш час декількома десятками термінів. Усе це потребує необхідної систематизації термінів, що використовуються. Така систематизація, здійснена за найбільш важливими класифікаційними ознаками, представлена на рис. 1.

Розглянемо докладніше окремі види капіталу підприємства, відповідно до представленої систематизації за основними класифікаційними ознаками:

— За належністю підприємству виділяють власний і позичений види його капіталу:

1) власний капітал характеризує загальну вартість коштів підприємства, що належать йому на правах власності й використовуються ним для формування визначеної частини його активів. Ця частина активів, яка сформована за рахунок інвестованого в них власного капіталу, являє собою чисті активи підприємства;

2) позичений капітал характеризує залучені для фінансування розвитку підприємства на поворотній основі грошові кошти або інші майнові цінності. Усі форми позиченого капіталу, що використовуються підприємством, являють собою його фінансові зобов'язання, які підлягають погашенню в передбачені терміни.

— За цілями використання в складі підприємства можуть бути виділені такі види капіталу:

- 1) продуктивний;
- 2) позичковий;
- 3) спекулятивний.

Продуктивний капітал характеризує кошти підприємства, інвестовані в його операційні активи для здійснення виробничо-збутової діяльності.

Позичковий капітал являє собою ту його частину, яка використовується в процесі інвестування у грошові інструменти (короткострокові і довгострокові депозитні вклади в комерційних банках), а також фондові інструменти (облігації, депозитні сертифікати, векселі тощо).

Спекулятивний капітал характеризує ту його частину, яка використовується в процесі здійснення спекулятивних (що базується на різниці в цінах) фінансових операцій (придбання деривативів із спекулятивною метою тощо).

— За формами інвестування розрізняють капітал у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, що використовується для формування статутного фонду підприємства. Інвестування капіталу в цих формах дозволено законодавством при створенні нових підприємств, збільшенні обсягу їх статутних фондів.

— За об'єктом інвестування виділяють основні й оборотні види капіталу підприємства.

Основний капітал характеризує ту частину капіталу підприємства, яка проінвестована у всі види його необоротних активів (а не тільки в основні засоби, як це часто трактується в літературі).

Оборотний капітал характеризує ту його частину, яка проінвестована підприємством у його оборотні активи:

— За формою знаходження у процесі кругообороту, тобто залежно від стадії загального циклу його кругообороту, розрізняють капітал підприємства у грошовій, виробничій і товарній формах.

— За формами власності виявляють приватний і державний капітал, інвестований у підприємство у процесі формування його статутного фонду. Такий розподіл капіталу використовується у процесі класифікації підприємств за формами власності.

— За організаційно-правовими формами діяльності виділяють такі види капіталу: акціонерний капітал (капітал підприємств, створених у формі акціонерних товариств); пайовий капітал (капітал партнерських підприємств — товариств з обмеженою відповідальністю, командитних товариств тощо) та індивідуальний капітал (капітал індивідуальних підприємств — сімейних тощо).

— За характером, використання в господарському процесі у практиці фінансового менеджменту виділяють робочий і неробочий види капіталу.

Робочий капітал характеризує ту його частину, яка приймає безпосередню участь у формуванні доходів і забезпеченні операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства.

Неробочий (або «мертвий») капітал характеризує ту його частину, яка інвестована в активи, що не приймають безпосередньої участі в здійсненні різноманітних видів господарської діяльності підприємства і формуванні його доходів. Прикладом цього виду капіталу є кошти підприємства, інвестовані в приміщення та обладнання, що не використовуються; у виробничі запаси для продукції, знятої з виробництва; в готову продукцію, на

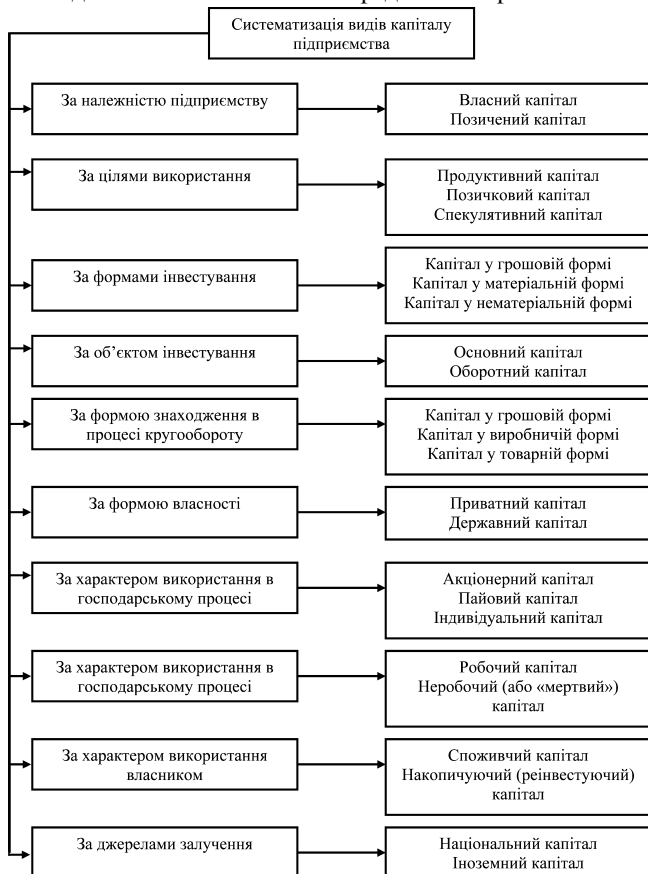


Рис. 1. Систематизація видів капіталу підприємства

яку повністю відсутній попит покупців у зв'язку з втраченою нею споживчих якостей тощо.

— За характером використання власниками виділяють споживчий і накопичувачий (реінвестувачий) види капіталу.

Споживчий капітал після його розподілу на цілі споживання втрачає функції капіталу. Він являє собою дезінвестиції підприємства, що здійснюються з метою споживання (вилучення частини капіталу із необоротних і оборотних активів з метою виплат дивідендів, відсотків, задоволення соціальних потреб персоналу тощо).

Накопичений капітал характеризує різні форми його приросту в процесі капіталізації прибутку, дивідендних виплат тощо.

— За джерелами залучення розрізняють національний (вітчизняний) та іноземний капітали, інвестовані в підприємство.

Рівень ефективності господарської діяльності підприємства визначається цілеспрямованим формуванням його капіталу.

Основною метою формування капіталу підприємства є задоволення потреб у придбанні необхідних активів та оптимізація його структури з позицій забезпечення умов ефективного його використання.

З урахуванням цієї мети процес формування капіталу підприємства базується на основі таких принципів (рис. 2).

1. Урахування перспектив розвитку господарської діяльності підприємства, процес формування обсягу і структури капіталу підпорядкований завданням забезпечення його господарської діяльності не тільки на початковій стадії функціонування підприємства, але і на перспективу. Значення перспективності формування капіталу підприємства досягається шляхом включення всіх рахунків, пов'язаних з його формуванням, у бізнес-план проекту створення нового підприємства.

2. Забезпечення відповідності обсягу залученого капіталу до обсягу формуючих активів підприємства. Загальна потреба в капіталі підприємства базується на його потребі в оборотних і необоротних активах. Ця загальна потреба в капіталі, який необхідний для створення нового підприємства, включає дві групи витрат: передстартові витрати; стартовий капітал.

Передстартові витрати для створення нового підприємства являють собою відносно невеликі суми фінансових коштів, необхідні для розробки бізнес-плану і фінансування пов'язаних з цим досліджень. Ці витрати носять разовий характер.

Стартовий капітал призначений для безпосереднього формування активів нового підприємства з метою



Рис. 2. Принципи формування капіталу підприємства

початку його господарської діяльності (подальше нарощування капіталу розглядається як форма розширення діяльності підприємства і пов'язане з формуванням додаткових фінансових ресурсів).

3. Забезпечення мінімізації витрат для формування капіталу із різноманітних джерел. Така мінімізація здійснюється у процесі управління вартістю капіталу.

4. Забезпечення високоєфективного використання капіталу в процесі господарської діяльності. Реалізація цього принципу забезпечується шляхом максимізації показника рентабельності власного капіталу припустимому рівні фінансового ризику.

5. Забезпечення оптимальності структури капіталу з позицій ефективного його функціонування. Умови формування високих кінцевих результатів діяльності підприємства значною мірою залежать від структури капіталу, що використовується.

Структура капіталу являє собою співвідношення власних і позичених фінансових коштів, які використовуються підприємством у процесі своєї господарської діяльності.

Структура капіталу, яка використовується підприємством, визначає багато аспектів не тільки фінансової, але й операційної та інвестиційної його діяльності, справляє активний вплив на кінцеві результати цієї діяльності. Вона впливає на коефіцієнт рентабельності активів і власного капіталу (тобто на рівень економічної і фінансової рентабельності підприємства), визначає систему коефіцієнтів фінансової стійкості і платоспроможності (тобто рівень основних фінансових ризиків), формує співвідношення доходності і ризику у процесі розвитку підприємства. В умовах ринкової економіки для підприємств усіх форм власності й організаційно-правового статусу основними джерелами формування фінансового капіталу виступають як власні, так і позикові кошти.

Утворення власного капіталу, відбувається за рахунок зовнішніх і внутрішніх джерел власних коштів.

До зовнішніх джерел формування власного капіталу належать, по перше, кошти, що формуються як за рахунок особистих внесків, так і за рахунок можливостей фінансового ринку; по-друге, кошти, що формуються у порядку розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів у масштабах економічної системи держави (рис. 3).

До внутрішніх джерел формування власного капіталу належать фінансові ресурси, які формуються в процесі виробничо-фінансової діяльності підприємства (рис. 4).

Позиковий фінансовий капітал підприємств може також утворюватись за рахунок двох основних груп джерел позикових коштів.

Зовнішні джерела позикових коштів складаються з двох підгруп — зовнішні довгострокові й зовнішні короткострокові джерела позикового фінансового капіталу (рис. 5).

Внутрішні джерела позикових коштів, до яких входять позикові фінансові ресурси, утворюються за рахунок відстрочених зовнішніх довгострокових і короткострокових зобов'язань (рис. 6).

При рішення питання обґрунтування схеми формування структури капіталу та вибору джерел його, фінансування власник підприємства стикається з проблемою вибору фінансування свого підприємства.

Існує дві основні схеми:



Рис. 3. Зовнішні джерела створення власного фінансового капіталу підприємства

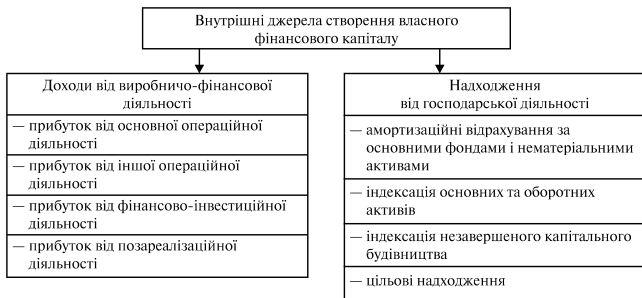


Рис. 4. Внутрішні джерела створення власного фінансового капіталу

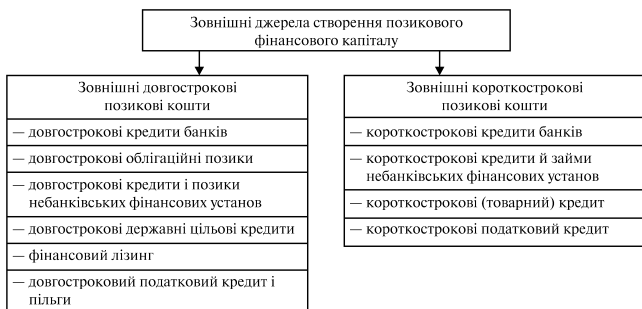


Рис. 5. Зовнішні джерела створення позикового фінансового капіталу підприємства

— Змішане фінансування передбачає формування капіталу як за рахунок власних, так і за рахунок позикових коштів, що залучаються у різних пропорціях.

— Повне самофінансування передбачає формування капіталу підприємства виключно за рахунок власних його видів, що відповідають організаційно-правовій формі підприємства.

При виборі кожної зі схем необхідно враховувати переваги та недоліки джерел фінансування.

Власний капітал характеризується такими основними позитивними особливостями:

- простотою залучення, оскільки рішення, пов'язані із збільшенням власного капіталу (особливо за рахунок внутрішніх джерел його формування) приймаються власниками і менеджерами підприємства без необхідності отримання згоди інших господарських суб'єктів;
- більш високою здатністю генерування прибутку в усіх сферах діяльності, оскільки при його використанні не потрібно сплачувати позиковий відсоток;



Рис. 6. Внутрішні джерела створення позикового фінансового капіталу підприємства

— забезпеченням фінансової стійкості розвитку підприємства, його платоспроможності в достроковому періоді і, відповідно, зниженням ризику банкрутства.

Разом із тим, йому властиві і недоліки:

— обмеженість обсягу залучення і, в результаті цього, можливостей суттєвого розширення операційної та інвестиційної діяльності підприємства у періоді сприятливої кон'юнктури ринку і на окремих етапах його життєвого циклу;

— висока вартість порівняно з альтернативними позиковими джерелами формування капіталу;

— невикористана можливість приросту коефіцієнта рентабельності власного капіталу за рахунок залучення позикових фінансових коштів, оскільки без такого залучення не можливо забезпечити перевищення коефіцієнта фінансової рентабельності діяльності підприємства над економічною.

### Висновки.

1. Таким чином, підприємство, використовуючи тільки власний капітал, має найвищу фінансову стійкість (його коефіцієнт автономії дорівнює одиниці), але тим самим воно обмежує темпи свого розвитку (не може забезпечити формування необхідного додаткового обсягу активів у періоді сприятливої кон'юнктури ринку) і не використовує фінансові можливості приросту прибутку на вкладений капітал.

2. Позичений капітал характеризується такими позитивними особливостями:

— достатньо широкими можливостями залучення, особливо при високому кредитному рейтингу підприємства, наявності застави або гарантії поручителя;

— забезпеченням росту фінансового потенціалу підприємства при необхідності суттєвого розширення активів та зростанням темпів росту обсягу його господарської діяльності;

— більш низькою вартістю порівняно з власним капіталом за рахунок забезпечення ефекту «податкового щита» (вилучення витрат на його обслуговування із оподаткованої бази при сплаті податку на прибуток) «

— здатністю генерувати приріст фінансової рентабельності (коефіцієнта рентабельності власного капіталу).

3. Використання позиченого капіталу має також і недоліки:

— використання цього капіталу генерує найбільш небезпечні фінансові ризики в господарській діяльності підприємства, ризик зниження фінансової стійкості і

втрати платоспроможності. Рівень цих ризиків зростає пропорційно росту питомої ваги використання позиченого капіталу;

— активи, спрямовані на рахунок позиченого капіталу, генерують меншу норму прибутку, яка знижується на суму виплаченого позичкового відсотка у всіх його формах (відсотка за банківський кредит; лізингової ставки; купонного відсотка за облігаціями; вексельного відсотка за товарний кредит тощо);

— висока залежність вартості позиченого капіталу від коливань кон'юнктури фінансового ринку. У деяких випадках при зниженні середньої ставки позичкового відсотка на ринку використання раніше отриманих кредитів (особливо на довгостроковій основі) стає підприємству не вигідним у зв'язку з наявністю більш дешевих альтернативних джерел кредитних ресурсів;

— складність процедури залучення (особливо у великих розмірах), оскільки надання кредитних коштів залежить від рішення інших господарюючих суб'єктів (кредиторів), вимагання, у деяких випадках, відповідних сторонніх гарантій або застави (при цьому гарантії страхових компаній, банків або інших

господарюючих суб'єктів надаються, як правило, на платній основі).

4. Таким чином, підприємство, яке використовує позичений капітал, має більш високий фінансовий потенціал свого розвитку (за рахунок формування додаткового обсягу активів) та можливості приросту фінансової рентабельності діяльності, однак великою мірою генерує фінансовий ризик і загрозу банкрутства (вони зростають в міру збільшення питомої ваги призначених коштів у загальній сумі капіталу, що використовується).

#### Список використаних джерел

1. Ансофф И. Стратегическое управление / И. Ансофф ; сокр. пер. с англ. ; науч. ред. и авт. предисл. Л. И. Евенко. — М. : Экономика, 1989. — 519 с.
2. Семенов Г. А. Оптимізація структури капіталу підприємства / Г. А. Семенов, А. В. Пелешко // Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво, 2010. — № 4. — С. 164–170.
3. Семенов Г. А. Аналіз структури капіталу підприємства / Г. А. Семенов, О. О. Єропутова // Економічний вісник Донбасу, 2007. — № 4 (10). — С. 89–98.

**Л. С. Ситник**

*д-р екон. наук*

**Т. М. Бервенова**

*м. Донецьк*

## ОЗНАКИ ВИНИКНЕННЯ ТА ШЛЯХИ ПОДОЛАННЯ КРИЗ В СИСТЕМІ ДЕРЖАВНОГО УПРАВЛІННЯ

**Історія питання.** Питання про місце і роль держави в організації економічного життя суспільства, у формах і методах регулювання економіки і прояви криз у державному управлінні економікою є достатньо складними і дискусійними. У недавньому минулому багато політиків помилково вважали, що суспільно-економічна формація, яка усунула приватну власність, виключає можливість криз.

Серед економістів на пострадянському просторі, які внесли суттєвий вклад у дослідження за цим напрямом, слід відзначити російських вчених Е. М. Короткова (2000 р.) [1], В. О. Барінова (2002 р.) [2], А. М. Ряховську (2005 р.) [3], М. П. Гапоненка (2006 р.) [4]. Виявлення ознак кризи державного управління та шляхів її подолання присвячено науковій праці вітчизняних вчених В. Б. Авер'янова, Н. Р. Нижника [5], В. І. Лугового (1997 р.), В. Д. Бакуменка (2000 р.), А. Д. Чернявського (2000 р.), М. М. Якубовського, В. Ф. Беседіна, Т. В. Лебедевої (2005 р.) [6], І. В. Кривов'язюка (2008 р.) [7], В. Б. Дзюндзюка (2011 р.) [8].

Питання можливості криз державного управління, їх виникнення і подолання потребують подальших досліджень.

**Мета статті.** Виявити механізм, ознаки виникнення та шляхи подолання криз в системі державного управління.

**Основний матеріал дослідження.** У доповіді Всесвітнього банку про роль держави в економіці, що змінюється, визначено її глобальне зростання за останні роки [9]. В Україні реформа системи державного управління та владної організації є основною стратегічною проблемою, що постала перед владою за часів незалежності. Чинна система органів виконавчої влади та місцевого самоврядування не відповідає принципам демократії, європейським стандартам і відзначається надмірною централізацією, внутрішньою суперечливістю. Вона стала перешкодою у проведенні соціально-економічних і політичних реформ.

Державне управління як спосіб реалізації державної влади означає: 1) право, можливість і спроможність держави через державні органи та посадових осіб здійснювати вплив на відносини й діяльність людей; 2) систему інститутів і державних органів, які мають повноваження приймати владні рішення; 3) діяльність окремих осіб, які володіють відповідними владними повноваженнями [1, с. 78].

Сутнісними ознаками державної влади та системи державного управління є легітимність; офіційний характер; структурованість апарату влади; обов'язковий характер її рішень; можливість скасовувати постанови і рішення недержавних політичних організацій; наявність виключних прав і прав на примусове виконання рішень.

Державному управлінню притаманні певні форми і методи діяльності. Розрізняють декілька видів форм