

ботка, а в благоприятные для предприятия годы даже достигает размеру шестимесячной основной заработной платы работника.

Системы коллективного стимулирования применяются, как правило, тогда, когда поощрение работников с помощью их участия в прибылях *является* возможным только на групповой основе. При этом групповой бонус по большей части распределяется в той самой пропорции, что и основная заработная плата.

Более стойкая заинтересованность работников в деятельности предприятий, особенно в обновлении производства и укреплении финансового состояния, обеспечивается с помощью их участия в собственности.

Она реализуется по большей части предоставлением работникам акций «своих» предприятий.

Владение акциями имеет в этом случае целью что-то больше, чем простое участие в прибылях и получение соответствующих дивидендов. Это – система не только «идентификации интересов» работников и предприятия, но и мобилизации личных сбережений граждан для инвестирования в производство. Распространение разных форм участия в капитале в странах с развитой рыночной экономикой реализуется достаточно противоречиво и далеко не такими быстрыми темпами, как надеялись еще 30–40 лет назад. Однако, например, в Великобритании количество владельцев акций на протяжении 80-х гг. увеличилось втрое и в 1990 году превышала 8 млн. (около 20% взрослого населения). В США количество фирм, которые практикуют распределение акций среди персонала, увеличилось почти в 2 раза на протяжении 80 – 90-х годов, а численность персонала в них приблизительно в 3 раза и составляла свыше 10% общего количества занятых в экономике США. Подавляющее количество владельцев «рабочих акций» является мелкими владельцами. Они не имеют реального влияния на стратегию фирмы, но так же, как и большие, подвергаются риску, что связано с рыночными колебаниями.

Наиболее полно и своеобразно эти системы участия сложились в Швеции. Коллективное участие работников в прибылях и собственности предприятий в форме фондов тружеников профсоюза используют, кроме всего прочего, как средства контроля за частной собственностью и даже за всей экономикой. В разнообразных фондах коллективного владения акциями соединяются участие в прибылях, в акционерном капитале и в управлении.

В последнее время во многих странах все больше практикуются опционы акций, то есть подписка на акции или продажа таких на льготных условиях, но без права перепродажи акций на протяжении, например, 5-ти лет.

Вывод. Разные системы участия в прибылях, которые являются достаточно весомыми в поощрении персонала к достижению наилучших общих результатов ведения хозяйства, сами по себе еще не решают проблему формирования действенного механизма мотивации трудовой деятельности на предприятии

Функционирование такого механизма зависит от позитивного влияния как внутренних, так и внешних относительно предприятия факторов. Но в любом случае организация системы вознаграждения персонала должна опираться на прогнозируемый стиль управления, что предусматривает создание гибких структур, методов мотивации в соответствии с развитием технических, экономических и социальных процессов в обществе в целом и на каждом предприятии в частности.

Источники и литература

1. Богатиков В.М. Кадры решают все (методические материалы). – М: Финансы и статистика, 2005
2. Покропивный С.Ф., Мирный О.Л. Экономика предприятия. Учебник – К.: КНЕУ, 2004.
3. Кучина В.Н. Современная политика оплаты труда / Методические указания к разработке – М: Финансы и статистика, 2000.

Кнышевская Д.

ИНСТРУМЕНТЫ И КРИТЕРИИ ОПТИМИЗАЦИИ ЦЕЛЕВОЙ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ

Актуальность. Экономическая самостоятельность предприятий в современных условиях хозяйствования выражается в размере и структуре их капитала. Именно обеспеченность предприятий необходимыми средствами для эффективного функционирования является основой успешного развития экономики в целом. Поэтому одним из условий создания благоприятной среды для развития субъектов хозяйствования является поиск вариантов оптимального формирования структуры их ресурсов.

Постановка проблемы. Структура капитала предприятия определяет объёмы и влияет на прогнозы результатов не только финансовой, но и операционной, и инвестиционной деятельности. Она влияет на коэффициент рентабельности активов и собственного капитала (то есть на уровень экономической и финансовой рентабельности предприятия), на систему коэффициентов финансовой стойкости и платёжеспособности (то есть уровень основных финансовых рисков) и в итоге формирует соотношение степени прибыльности и риска в процессе развития предприятия.

Проблемы формирования структуры капитала появляются вместе с проблемами риска и неоднозначности в получении дохода. Как добиться наилучшего соотношения между собственным и заёмным капиталом, чтобы увеличивать рыночную стоимость предприятия при минимальной ставке процента на привлечённый капитал? Разработка и внедрение эффективных методов оптимизации структуры капитала и практическое их применение дали бы возможность повысить прибыльность предприятий и их финансовую устойчивость.

Для этого процесс оптимизации структуры капитала предприятия должен осуществляться на основе формирования целевой структуры капитала, которая представляет собой такое соотношение собственных и заёмных финансовых средств, которое позволяет в полной мере обеспечить достижение выбранного критерия её оптимизации [2, 57].

Таким образом, дилемма выбора предприятием той или иной структуры его капитала может быть решена лишь при условии определения конкретного критерия оптимальности соотношения структурных элементов капитала.

Степень разработанности проблемы на основе публикаций. Указанным выше вопросам в последнее время уделяется всё больше внимания как со стороны зарубежных, так и отечественных учёных. Так, проблемам определения сущности капитала, разновариантности его классификации, а также подходам к оптимизации его структуры посвящены работы Д.К. Шим, Д.Г. Сигела, Дж.К. Ван Хорна, О.С. Стояновой, Е.В. Кузнецовой и других.

Среди отечественных учёных – экономистов, которые занимаются научным обоснованием управления структурой капитала предприятия следует назвать И.А. Бланка, В.М. Сутормину, А.Н. Поддерёгина, Г.Г. Кирейцева и других. Дискуссии по данному вопросу сводятся к следующему: может ли предприятие повлиять на оценку и стоимость своего капитала, применяя смешанную структуру используемых ресурсов?

Несмотря на это в настоящее время ощущается дефицит научных исследований и практических разработок относительно формирования оптимальной целевой структуры капитала по критериальному соответствию потребностям конкретного предприятия.

Задачи и цели исследования. Главной целью работы является анализ критериальных инструментов оптимизации структуры капитала предприятия и разработка универсального критерия на основе исследования зависимости между финансовой рентабельностью и финансовой устойчивостью предприятия.

Для достижения цели предусматривается решение следующих задач:

1. исследование существующих критериальных инструментов оптимизации структуры капитала предприятия;
2. анализ мотивации формирования оптимальной финансовой и имущественной структуры капитала;
3. выявление зависимости между показателями платёжеспособности предприятия и структурой его капитала.

Изложение основного материала. Традиционно задача выбора наилучшего решения осуществляется с помощью использования критерия оптимальности. Что же следует понимать под оптимальной структурой капитала предприятия?

Однозначного определения этого понятия не существует, поскольку разные авторы объясняют оптимальность структуры капитала в зависимости от определенных критериальных показателей.

Так, под оптимальной структурой капитала Д.К. Шим и Д.Г. Сигел понимают смешанную структуру долгосрочных источников денежных средств, используемых предприятием, которая минимизирует общие капитальные затраты [5, 211]. То есть критерием оптимальности является стоимость капитала.

О.С. Стоянова, В.М. Сутормина дают определение оптимальной структуры капитала как определенного соотношения собственного и заёмного капитала, которое приводит к максимизации стоимости акций предприятия. В данном случае критерием оптимальности структуры капитала выступает максимальная цена акций предприятия.

Существует ещё один подход, основанный на выделении критерия максимизации стоимости предприятия. Это соотношение рентабельности собственного капитала и финансовой устойчивости предприятия. Именно этот критерий выделен такими авторами. Как И.А. Бланк, О.В. Павловская, Н.М. Притуляк и Н.Ю. Невмержицкая [2, 4].

Так, И.А. Бланк отмечает, что оптимальная структура капитала – такое соотношение используемых собственных и заёмных средств, при котором обеспечивается наиболее эффективная пропорциональность между коэффициентом финансовой рентабельности и коэффициентом финансовой устойчивости предприятия, то есть максимизируется его рыночная стоимость [2, с. 213–214].

Следует отметить, что именно максимизация одновременного роста рентабельности собственного капитала и финансовой устойчивости предприятия является наиболее содержательным критерием определения оптимального соотношения различных структурных элементов капитала предприятия. Поэтому целесообразным становится использование данного критерия для определения наиболее эффективного подхода к оптимизации целевой структуры капитала.

Наиболее подробно методы оптимизации структуры капитала предприятия рассмотрены И.А. Бланком. Так, им выделены [2, с. 214–222]:

1. метод оптимизации структуры капитала по критерию максимизации уровня прогнозируемой рентабельности собственного капитала. Этот метод основан на расчете уровня финансовой рентабельности при различной структуре капитала с использованием показателя эффекта финансового рычага;
2. метод оптимизации структуры капитала по критерию минимизации его стоимости. Метод основан на предварительной оценке стоимости собственного и заёмного капитала, расчёте средневзвешенной стоимости капитала и поиске наиболее реальной рыночной стоимости предприятия;
3. метод оптимизации структуры капитала по критерию минимизации уровня финансовых рисков. Он связан с выбором различных комбинаций источников финансирования составляющих активов предприятия: необоротных активов, оборотных активов (в том числе их постоянной и переменной частей).

Как видим, в основе каждого из этих методов лежит лишь один критерий. В то время, как методы определения количественных соотношений тех или иных источников в структуре капитала определяются, как и

критерии её оптимизации, сугубо индивидуально для каждого предприятия и с учётом ещё целого ряда факторов. Среди них: стратегические целевые финансовые установки предприятия, структура его активов, степень и динамика рентабельности, приемлемая степень риска для руководителей предприятия.

Таким образом, наиболее рациональным в достижении оптимального соотношения структурных элементов капитала предприятия может быть метод, который основывается на одновременной максимизации роста рентабельности собственного капитала и уровня финансовой устойчивости. Эффект объединения вышеуказанных критериев может оказаться наиболее эффективным при определении оптимальной структуры капитала, поскольку даёт возможность выявить оптимально большой уровень эффекта финансового рычага, который определяет рост рентабельности собственного капитала, но в то же время, как правило, приводит к ухудшению финансового состояния предприятия.

Чтобы финансовый рычаг одновременно положительно влиял и на рентабельность собственного капитала, и на финансовую устойчивость, необходимым является определение эффективного соотношения между высоколиквидным и другим имущественным обеспечением обязательств предприятия. То есть, необходим расчёт эффекта финансового рычага не только в финансовой структуре капитала, но и в имущественной (структуре активов). Именно рациональная структура имущества предприятия является положительным фактором роста уровня финансовой устойчивости. При этом имущественную структуру капитала предприятия следует рассматривать в разрезе соотношения активов предприятия в денежной и не денежной формах.

Денежными активами предприятия являются сами денежные средства, а также краткосрочные финансовые вложения. Все остальные активы являются имуществом предприятия, которое представлено в не денежной форме (производственные запасы, незавершённое производство, готовая продукция, товары, дебиторская задолженность, затраты будущих периодов). Разделяя активы предприятия по степени их ликвидности, мы получаем основу для расчёта денежной обеспеченности покрытия обязательств по заёмному капиталу.

Таким образом, определяя возможности регулирования финансовой устойчивости предприятия, с учётом структуры его капитала, можно выделить два направления соотношения его элементов:

- в финансовом аспекте (финансовый рычаг финансовой структуры капитала) – соотношение собственного и заёмного капитала;
- в имущественном аспекте (финансовый рычаг имущественной структуры капитала) – соотношение имущества в денежной и не денежной формах.

Финансовая устойчивость предприятия обеспечивается преобладающим уровнем финансового рычага в имущественной структуре капитала по сравнению с финансовым рычагом его финансовой структуры. Рассчитать значение финансового рычага финансовой структуре можно как отношение заёмного капитала предприятия к собственному его капиталу. Финансовый рычаг имущественной структуры капитала предприятия определяется отношением имущества в денежной форме к имуществу в не денежной форме. Приняв во внимание, что основной показатель платёжеспособности предприятия – коэффициент абсолютной платёжеспособности рассчитывается как отношение имущества в денежной форме к сумме текущих обязательств, а также предельные границы этого показателя (от 0,2 до 0,5) можно считать справедливой зависимость

$$\frac{ЗК}{СК} < \frac{\text{Им. ден.}}{\text{Им. неден.}}, \text{ причём } 0,2 \frac{ЗК}{СК} < \frac{\text{Им. ден.}}{\text{Им. неден.}} < 0,5 \frac{ЗК}{СК}, \text{ где}$$

ЗК – заёмный капитал предприятия;

СК – собственный капитал предприятия;

Им. ден. – имущество предприятия в денежной форме;

Им. неден. – имущество предприятия в не денежной форме.

Выводы.

На основе изложенного материала можно сформулировать определенный метод структуризации капитала на основе критерия роста уровня финансовой устойчивости и оценить её ещё и по критерию максимизации рентабельности собственного капитала. Подход объединённого эффекта двух критериев даст возможность сформировать наиболее целесообразную по оптимальности целевую структуру капитала предприятия. То есть по этому подходу:

- во-первых, будут конкретизированы последовательные шаги формирования оптимальной целевой структуры капитала по критерию сохранения или обеспечения финансовой устойчивости;
- во-вторых, будут осуществляться прогнозные расчеты рентабельности собственного капитала предприятия по различным вариантам привлечения кредитных ресурсов при сформированной финансовой структуре капитала.

Применение данного подхода даст возможность не только оперативно и оптимально структурировать капитал предприятия в его имущественной и финансовой формах, а и спрогнозировать максимальный рост рентабельности собственного капитала и финансовой устойчивости в будущем, разрабатывать возможные направления повышения эффективности деятельности предприятия в целом.

Источники и литература

1. Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента. Как управлять капиталом? – М.: Финансы и Статистика, 1994. – 384 с.

2. Бланк И.А. Управление формированием капитала. – К.: Ника–Центр, 2000.–512с.
3. Ван Хорн Дж.К. Основы управления финансами: Пер. с англ./Гл. редактор серии Я.В. Соколов. – М.: Финансы и Статистика, 1996.
4. Павловські О.В., Притуляк Н.М., Невмержицька Н.Ю. Фінансовий аналіз: Навчально-методичний посібник для самост. вивч. диск. – К.: К?НЕУ, 2002. – 388 с.
5. Шим Дж.К., Сигел Дж.Р. Финансовый менеджмент: Пер. с англ. Издание 2–е, стереотипное. – М.: Инф–издат. дом «Филинь», 1997. – 400 с.
6. Финансовое управление компанией /Общ. ред. Е.В. Кузнецовой. – М.: Фонд «Правовая культура», 1995.
7. Финансовый менеджмент: теория и практика: Уч–к /Под ред Е.С. Стояновой– 4–е изд., перераб. и доп.– М.: Изд–во «Перспектива», 1999. – 656 с.
8. Андрейчук В., Галузинский С. Собственный и ссудный капитал предприятий и критерии их рационального соотношения. // ЭУ. – 1998.
9. Слав'юк Р.А. Структурування власного капіталу підприємств України // ФУ. – 2005.

Куртбединова А.У.

ПРИБЫЛЬ КАК МЕХАНИЗМ МОТИВАЦИИ АКТИВНОГО УЧАСТИЯ ЧЕЛОВЕЧЕСКОГО КАПИТАЛА В ПРОИЗВОДСТВЕННОМ ПРОЦЕССЕ

Актуальность данной темы заключается в том, что основным богатством страны, для оценки которого существует интегральный показатель – индекс человеческого развития – долголетие, образованность и жизненный уровень населения, есть люди, человеческий капитал – основа развития и экономической эволюции общества. Человеческий капитал – это категория, которая на современном этапе более полно отражает научные взгляды на роль и место человека в экономической системе общества и должна занять соответствующее место в отечественной литературе. Проблема экономического развития и самоусовершенствования общества в первую очередь социально – экономическая, которую невозможно решить без трансформации подходов к разработке объективных методик распределения прибыли как одного из результатов производственной деятельности. Основными признаками, характеризующими экономическую систему, являются развитие человека с формированием его потребностей и создания стимулов к труду, а следовательно и увеличение как прибыли предприятия, так и собственной прибыли.

Акцентирование внимания на необходимости обоснования и усовершенствования подходов в решении проблемы участия персонала предприятия в получении прибыли, исходя из того, что прибыль, как экономический результат хозяйственной деятельности, должна быть действенным механизмом мотивации активного участия персонала предприятия, человеческого капитала в производственном процессе [5, с. 44].

Этот вопрос занимает весомое место как отдельно на предприятии, так и в экономике в целом, так как прибыль – это главный стимулятор экономического процесса. Повышение прибыли – главная цель всех субъектов хозяйственного процесса. А справедливое распределение прибыли – вопрос, не до конца решённый, и именно ему следует уделять больше внимания как учёным, так и владельцам функционирующих предприятий.

Данная проблема была исследована следующими экономистами: Гришновой О.А. и Палкином Ю.А.. Гришнова О.А. делает вывод: ”Человеческий капитал – это основа развития предприятия”[2, с. 5], Палкин Ю.А. отмечает: ” Прибыль должна распределяться справедливо!” [6, с. 23].

Целью статьи является более детальное изучение материала относительно поставленного вопроса и заключение соответствующих выводов, а также привлечение внимания экономистов, владельцев хозяйствующих объектов к данной проблеме и к необходимости её решения.

Прибыль – это общественный провокатор и личный мотиватор, который побуждает предпринимателей к увеличению объёма производства с целью удовлетворения растущих потребностей общества. Общие потребности и экономические потребности преобразуются в экономический интерес, что и является реальным мотивом и социальным проявлением потребностей, которые обусловлены отношениями собственности и принципом экономической выгоды [1, с. 142].

Проблема приоритета экономического развития – это, в первую очередь социально–экономическая проблема, которую невозможно решить без решения проблемы социально–экономической эффективности, для чего необходимо изучить направления и средства активного влияния на эффективность со стороны фактически задействованного в экономике человеческого фактора.

В результате эволюции научных поисков в экономической науке появилась такая экономическая категория, как человеческий капитал, который является основной предпосылкой повышения эффективности производства.

Только труд, который опирается на эффективную предпринимательскую деятельность, может быть основой экономического роста, так как независимо от способа производства его основу составляет труд как средство к жизни. В большинстве случаев оценка производственных способностей сотрудников работодателем проводится лишь по результатам труда. Появляются, поддерживаются и развиваются новые формы распределения категории трудовых доходов, а это является попыткой устранения отчуждения рабочих от средств производства. Происходят качественные изменения в структуре доходов. Появляется понятие дохода от капитала – участие в прибылях.

Существует тенденция по разработке схем стимуляции у работников заинтересованности в улучшении экономического результата деятельности предприятия, увеличения его прибыльности. Система участия со-