

<https://doi.org/10.31891/2307-5740-2024-326-5>

УДК : 338.014

АЗАРОВА Анжеліка

Вінницький національний технічний університет, Україна

<https://orcid.org/0000-0003-3340-5701>

e-mail: azarova.angelika@gmail.com

КРАЄВСЬКА Алла

Вінницький національний технічний університет, Україна

<https://orcid.org/0000-0003-2812-6986>

Kraevska@vntu.edu.ua

МІРОНОВА Юлія

Вінницький національний технічний університет, Україна

<https://orcid.org/0000-0002-2010-3838>

e-mail: miroнова@vntu.edu.ua

ЛІТУН Максим

Вінницький національний технічний університет, Україна

<https://orcid.org/0009-0007-3378-6643>

e-mail: maksimlitun16@gmail.com

МОДЕЛІ ТА МЕТОДИ УПРАВЛІННЯ ЗАЛУЧЕНИМ КАПІТАЛОМ НА ПІДПРИЄМСТВІ

У статті розглянуто актуальні питання, пов'язані з ефективним використанням позикового та інших форм залученого капіталу для досягнення фінансових цілей підприємства. Досліджено стратегії та інструменти управління заборгованістю, оптимізації витрат на обслуговування боргу, а також ризики, пов'язані з використанням залученого капіталу.

Ключові слова: управління залученим капіталом, позиковий капітал, фінансова стійкість, власний капітал, ринкові умови, вартість капіталу.

AZAROVA Anzhelika, KRAIEVSKA Alla, MIRONOVA Yuliia, LITUN Maxim
Vinnytsia National Technical University

MODELS AND METHODS OF BORROWED CAPITAL'S MANAGEMENT OF THE ENTERPRISE

Raised capital is a part of the enterprise's capital, which is formed at the expense of external sources, such as loans, credits, issuance of securities, etc. Raised capital, such as loans, bonds, shares or investments, is an important part of financing a business. It is an important tool for financing the company's activities, but at the same time it is associated with certain risks.

Achieving effective management of this capital helps to ensure sustainable operation and growth of the enterprise, ensure financial stability and the ability to pay interest or repay loans on time. A business must determine the optimal mix of financing that meets its needs and constraints.

Effective management of capital employed can help a company to be more competitive in the market, as it helps to influence the cost of capital and overall financial profitability.

Factors affecting the capital structure include the organizational and legal form of the enterprise, industry specifics of operational activity, the size of the enterprise, the cost of capital, the freedom to choose sources of financing, the state of the capital market and the level of income taxation. Regular determination of capital management efficiency indicators is important for monitoring the current state of its structure.

The important issues related to the effective use of loans and other forms of borrowed capital to achieve the company's financial goals are considered in the article. Debt management strategies and tools, optimization of debt service costs, as well as risks associated with the use of borrowed capital were studied.

Keywords: management of raised capital, debt capital, financial stability, equity capital, market conditions, cost of capital

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Залучений капітал – це частина капіталу підприємства, яка формується за рахунок зовнішніх джерел, таких як позики, кредити, емісія цінних паперів тощо. Залучений капітал, такий як позики, облигації, акції або інвестиції є важливою частиною фінансування підприємства. Він є важливим інструментом фінансування діяльності підприємства, але водночас пов'язаний з певними ризиками [1].

Досягнення ефективного управління цим капіталом допомагає забезпечити сталу діяльність та зростання підприємства, забезпечити фінансову стійкість та здатність виплачувати відсотки або повертати позики в строк. Підприємство повинно визначити оптимальну комбінацію фінансування, яка відповідає його потребам і обмеженням.

Ефективне управління залученим капіталом може допомогти підприємству бути більш конкурентоспроможним на ринку, оскільки допомагає впливати на вартість капіталу та загальну фінансову рентабельність.

Фактори, що впливають на структуру капіталу, включають організаційно-правову форму підприємства, галузеві особливості операційної діяльності, розмір підприємства, вартість капіталу, свободу вибору джерел фінансування, кон'юнктуру ринку капіталу та рівень оподаткування прибутку. Регулярне визначення показників ефективності управління капіталом є важливим для контролю за поточним станом його структури [2].

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ ТА ФОРМУЛЮВАННЯ МЕТИ СТАТТІ

Проблеми управління капіталом підприємства та його структурою широко розглядаються у працях таких вітчизняних науковців, як Беренда Н. І., Редзюк Т. Ю., Ворона К. В., Лубкей Н. П., Кучменко В.О., Мулик Т. О., Костюнік О. В., Кашук О. П., Александрова Г. В., Гузенко, Т. С., Александрова, А. В. та ін. [1 – 7]. Серед закордонних дослідників слід відзначити Бері-Штольца, Томаса Р., Янрен Ксі, Клімека Дар'юша, Ліма Стіва, Антоніо Д. Маціаса, Томаса Моллера та ін. [8 – 10].

У дослідницьких роботах, присвячених оптимальному управлінню залученим капіталом, залишається низка питань, які потребують подальшого вивчення, зокрема:

- необхідно створити методи прогнозування структури капіталу, ґрунтуючись на аналізі чинників, що впливають на її формування. Це дозволить підприємствам більш ефективно планувати свою фінансову діяльність;

- важливим є розроблення методів управління залученим капіталом в умовах невизначеності, що спричиняє зміну факторів, що впливають на структуру капіталу. Це сприятиме більш ефективній адаптації підприємств до змін зовнішнього середовища;

- необхідно розробити нові або адаптувати наявні методи управління залученим капіталом до умов глобалізації, яка характеризується зростанням міжнародного співробітництва та інтеграції фінансових ринків. Це сприятиме більш ефективному використанню можливостей глобального фінансового ринку підприємствами.

Ефективне управління залученим капіталом стає ключовим чинником конкурентоспроможності підприємства, дозволяючи впливати на вартість капіталу та загальну фінансову рентабельність. Актуальність досліджень у цьому напрямку зумовлена кількома факторами.

Спочатку, зростання складності фінансового середовища визначається збільшенням кількості фінансових інструментів та учасників фінансового ринку, що призводить до посилення конкуренції. Це вимагає від підприємств більш ефективного управління залученим капіталом.

Далі зміна пріоритетів підприємств вказує на зростаючу усвідомленість їх важливості управління залученим капіталом для досягнення фінансових цілей. Це стимулює проведення досліджень у цьому напрямку.

Не менш важливим є розвиток інформаційних технологій, який дозволяє збирати та аналізувати більше даних про фінансове середовище. Це надає підприємствам можливість розробляти більш ефективні методи управління залученим капіталом.

Таким чином, дослідження в напрямку оптимального управління залученим капіталом є актуальними та мають важливе значення для підвищення конкурентоспроможності підприємств.

Отже, мета роботи полягає в удосконаленні підходу до управління фінансовими ресурсами, що були залучені на підприємство шляхом використання різних джерел, таких як позики, акції, облигації та інші форми інвестицій.

Для досягнення цієї мети необхідно визначити джерела формування та методи залучення позикового капіталу, оскільки такий процес є складним і потребує на врахування широкої множини різноманітних факторів.

Отже, по-перше, доцільно проаналізувати різноманітні способи привертання позикового капіталу, оцінити їх переваги та недоліки. По-друге, необхідно здійснити оцінити можливості залучення коштів як зовнішнього, так і внутрішнього середовищ. По-третє, важливо якісно класифікувати позикові ресурси, оскільки вони мають цінні різноманітні характеристики.

Такий підхід уможливило створення концептуальної основи для прийняття управлінських рішень щодо вибору найбільш вигідних варіантів залучення позикового капіталу з урахуванням таких чинників, як фінансовий стан підприємства, його інвестиційні плани та макроекономічні умови.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Сучасна економічна ситуація вимагає від власників та фінансових менеджерів підприємств ефективного управління, уважного контролю і своєчасної корекції структури капіталу компанії. Оптимальна структура капіталу сприяє досягненню максимального прибутку, рентабельності, фінансової стійкості та високих показників ліквідності та платоспроможності.

Перевагами використання залученого капіталу є [3]:

1. Широкі можливості залучення, особливо за умови високого кредитного рейтингу підприємства.

2. Забезпечення росту фінансового потенціалу компанії при необхідності суттєвого розширення активів та зростанню обсягів господарської діяльності.

3. Більш низька вартість порівняно з власним капіталом завдяки ефекту «податкового щита».

4. Можливість збільшення фінансової рентабельності (коефіцієнт рентабельності власного капіталу).

Недоліком залученого капіталу є додатковий ризик для власника власного капіталу. Акціонери, маючи залучений капітал, несуть фінансовий ризик, додатково до комерційного ризику. Це може призвести до вимог компенсації за більший ризик. Таким чином, хоча залучений капітал є привабливим з точки зору низької вартості, його залучення обмежене рівнем ризику для власника. Ще одним недоліком є потреба у концентрації грошових коштів під час погашення позики, оскільки строки залучення чітко визначені наперед. Часто виникає необхідність утримувати певну структуру капіталу та виправдовувати залучення нової позики шляхом погашення іншої.

Існують методичні підходи, які мають на меті забезпечення балансу внутрішніх та зовнішніх джерел фінансового капіталу підприємства для досягнення найвищих економічних показників [4].

Одним із таких підходів є метод коефіцієнта фінансової стійкості. Цей метод передбачає визначення оптимального співвідношення між власним і залученим капіталом. Оптимальне співвідношення визначається з урахуванням таких факторів, як галузеві особливості діяльності підприємства, його фінансовий стан, стратегічні плани розвитку тощо.

Іншим підходом є метод вартісного підходу. Цей метод передбачає визначення вартості залученого капіталу з урахуванням його ризику. Вартість залученого капіталу визначається як сума вартості власного капіталу та вартості кредитного плеча.

Щоб покращити структуру капіталу підприємства, необхідно використовувати комплексний підхід, який враховує всі фактори, що впливають на ефективність використання капіталу. При цьому необхідно також враховувати особливості діяльності конкретного підприємства та його стратегічні цілі.

Необхідно вживати такі заходи для покращення структури капіталу підприємства, як:

- збільшення власного капіталу за рахунок реінвестування прибутку, випуску нових акцій або емісії облігацій. Це дозволить зменшити залежність підприємства від залученого капіталу та підвищити його фінансову стійкість;

- зменшення кредитного плеча за рахунок рефінансування заборгованості на більш тривалі терміни або за рахунок реструктуризації заборгованості. Це дозволить зменшити ризик фінансових труднощів, пов'язаних з погашенням заборгованості;

- оптимізація структури власного капіталу за рахунок диверсифікації джерел фінансування. Це дозволить зменшити ризик погіршення фінансового стану підприємства в разі несприятливих змін на фінансовому ринку.

Важливою умовою успішного управління структурою капіталу є наявність чіткої стратегії розвитку підприємства. Ця стратегія повинна враховувати всі фактори, що впливають на структуру капіталу, та передбачати заходи щодо її покращення.

Проаналізуємо недоліки та переваги базових вітчизняних аналітичних моделей оцінювання капіталу, таких, як бухгалтерська та вартісна [5].

Бухгалтерська модель спрямована на діагностування збалансованості потоків операційної, інвестиційної та фінансової діяльності, дозволяючи контролювати поточні операції. Це ефективне рішення для короткострокового аналізу руху капіталу. З іншого боку, вартісна модель аналізу капіталу розглядає підприємство з інвестиційної чи ринкової точки зору, зосереджуючись на високому рівні невизначеності результатів вкладення капіталу.

Порівнюючи моделі за параметром виявлення результату, бухгалтерська модель базується на принципі фактичних витрат і формує бухгалтерський прибуток. З іншого боку, вартісна модель використовує принцип альтернативних витрат і оцінює результати на основі економічного прибутку, враховуючи ризики інвестицій та шукаючи альтернативи за рівнем ризику.

Бухгалтерська модель, використовуючи принцип фактичних витрат, виключає аналіз інвестиційних ризиків з контексту системи управління капіталом підприємства. Використання тільки бухгалтерської моделі ускладнює порівняння прибутку з інвестиційним ризиком, що призводить до недостатньої інформації для інвесторів. Вартісна модель, навпаки, базується на дослідженні потоків доданої вартості та вільних грошових коштів, що відображає інвестиційні потреби підприємства та є важливою для оцінки ділових та фінансових ризиків.

Особливість бухгалтерської моделі полягає в тому, що бухгалтерський прибуток використовується не лише для оперативного управління, але й для кількісного оцінювання цілей розвитку підприємства.

Розглянемо недоліки та переваги основних закордонних аналітичних моделей оцінювання капіталу, таких, як модель дисконтування грошових потоків, модель остаточного прибутку та модель мультиплікаторів.

Переваги моделі дисконтування грошових потоків полягають у її високому рівні точності і здатності враховувати часову цінність грошей. Ця модель дозволяє враховувати ризики і враховувати змінні

дисконтного рівня для різних періодів. Однак, недоліком її є складність у визначенні точних прогнозів грошових потоків на довгостроковий період і залежність результатів від точності визначення дисконтного рівня.

Модель остаточного прибутку фокусується на прибутку, який можна очікувати в кінцевому періоді експлуатації активу. Вона дозволяє враховувати зміни в прибутковості та ризики. Недоліком є те, що ця модель не враховує значення грошових потоків протягом всього періоду експлуатації та може бути менш точною в умовах великої нестабільності.

Моделі мультиплікаторів використовуються для порівняльного аналізу та визначення вартості активу із застосуванням аналогічних компаній. Вони є простими у використанні та швидкими в розрахунках, але можуть бути вразливими до значних відмінностей між компаніями та не враховують унікальних аспектів конкретного активу.

ВИСНОВКИ З ДАНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМКУ

У сучасних умовах господарювання підприємствам необхідно постійно шукати шляхи підвищення ефективності своєї діяльності. Одним із важливих аспектів цього є ефективне управління капіталом, зокрема залученим капіталом [6].

Управління залученим капіталом – це сукупність заходів, спрямованих на забезпечення оптимальної структури та ефективності використання залучених коштів. Воно полягає у виконанні таких основних завдань [7]:

- визначення оптимальної структури залучених коштів з урахуванням стратегічних цілей підприємства, його фінансових можливостей та стану фінансового ринку;
- забезпечення належного контролю за використанням залучених коштів;
- мінімізація ризиків, пов'язаних із залученим капіталом.

Управління залученим капіталом є ключовим аспектом фінансового управління підприємства, який безпосередньо впливає на його стійкість, розвиток і здатність конкурувати на ринку. Забезпечення оптимального балансу між власним та залученим капіталом, ефективне використання ресурсів та стратегічне планування мають вирішальне значення для досягнення фінансових цілей підприємства [8].

Отже, удосконалення управління залученим капіталом підприємства має здійснюватися за такими напрямками [9-10]:

- покращення системи планування та прогнозування потреб у залучених коштах. Це передбачає визначення оптимальної структури залучених коштів з урахуванням стратегічних цілей підприємства, його фінансових можливостей та стану фінансового ринку;
- розширення джерел залучення коштів. Може здійснюватися шляхом збільшення обсягів емісії цінних паперів, пошуку нових кредиторів, використання альтернативних джерел фінансування тощо;
- удосконалення процедури оцінювання ефективності використання залучених коштів. Передбачає використання сучасних методів оцінювання ефективності, таких як метод чистої приведеної вартості, метод дисконтованого грошового потоку тощо;
- забезпечення належного контролю за використанням залучених коштів. Це передбачає розроблення та впровадження ефективної системи контролю, яка дозволить своєчасно виявляти та усувати відхилення від встановлених нормативів.

Література

1. Костюнік О. В., Кашук О. П. Обліково-аналітичні аспекти стратегічного управління власним капіталом підприємства. *Агросвіт*. 2018. № 17. С. 54–57. URL: <http://www.agrosvit.info/?op=1&z=2712&i=7> (Дата звернення 20.12.2023 р.).
2. Беренда Н. І., Редзюк Т. Ю., Ворона К. В. Управління структурою капіталу підприємства. Вид-во УжНУ "Говерла". 2018. Вип. 19 №Ч.1. С. 14–18. URL: <https://dspace.uzhnu.edu.ua/jspui/handle/lib/24123> (Дата звернення 20.12.2023 р.).
3. Кучменко В.О. Економічна сутність поняття капіталу підприємства та його структури. *Економічний вісник університету*. 2017. Вип. 33(1). С. 232–237.
4. Лубкей Н. П. Теоретичні засади управління капіталом підприємства. *Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення та проблеми розвитку*, 2019, 1.1: С. 38–45.
5. Мулик Т. О. Аналітичне забезпечення управління капіталом підприємств. *Економічний простір*. 2023. № 183. С. 95–103. URL: <http://srd.pgasa.dp.ua:8080/xmlui/handle/123456789/10229> (Дата звернення 20.12.2023 р.).
6. Soroko, V. V., Kashena, N. B., & Chmil, H. L. Теоретичні аспекти оцінювання результативності управління капіталом підприємства. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*, 2018. 2(25), 350–356. URL: <https://doi.org/10.18371/fcaptop.v2i25.136829> (Дата звернення 20.12.2023 р.).

7. Александрова Г. В., Гузенко, Т. С., Александрова А. В. Методика управління власним та позиковим капіталом підприємства. 2019. URL: <https://repo.snau.edu.ua:8080/xmlui/handle/123456789/6818> (Дата звернення 20.12.2023 р.).
8. Berry-Stölzle, Thomas R., and Jianren Xu. "Enterprise risk management and the cost of capital." *Journal of Risk and Insurance*. 2018. 85.1: 159-201. URL: <https://doi.org/10.1111/jori.12152> (Дата звернення 20.12.2023 р.).
9. Klimek Dariusz. "Sustainable enterprise capital management." *Economies*. 2020. 8.1: 12. URL: <https://doi.org/10.3390/economies8010012> (Дата звернення 20.12.2023 р.).
10. Lim Steve C., Antonio J. Macias, and Thomas Moeller. "Intangible assets and capital structure." *Journal of Banking & Finance*. 2020. 118: 105873. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2020.105873> (Дата звернення 20.12.2023 р.).

References

1. Kostiunik O. V., Kashchuk O. P. Oblikovo-analitychni aspekty stratehichnoho upravlinnia vlasnym kapitalom pidpriemstva. *Ahrosvit*. 2018. № 17. S. 54–57. URL: <http://www.agrosvit.info/?op=1&z=2712&i=7> (Дата звернення 20.12.2023 р.).
2. Berenda N. I., Redziuk T. Yu., Vorona K. V. Upravlinnia strukturoiu kapitalu pidpriemstva. *Vyd-vo UzhNU "Hoverla"*. 2018. Vyp. 19 №Ch.1. S. 14–18. URL: <https://dspace.uzhnu.edu.ua/jspui/handle/lib/24123> (Дата звернення 20.12.2023 р.).
3. Kuchmenko V.O. Ekonomichna sutnist poniattia kapitalu pidpriemstva ta yoho struktury. *Ekonomichnyi visnyk universytetu*. 2017. Vyp. 33(1). S. 232–237.
4. Lubkei N. P. Teoretychni zasady upravlinnia kapitalom pidpriemstva. *Menedzhment ta pidpriemnytstvo v Ukraini: etapy stanovlennia ta problemy rozvytku*, 2019, 1.1: C. 38-45.
5. Mulyk T. O. Analitychne zabezpechennia upravlinnia kapitalom pidpriemstv. *Ekonomichnyi prostir*. 2023. № 183. S. 95-103. URL: <http://srd.pgasa.dp.ua:8080/xmlui/handle/123456789/10229> (Дата звернення 20.12.2023 р.).
6. Sopko, V. V., Kashena, N. B., & Chmil, H. L. Teoretychni aspekty otsiniuvannia rezultatyvnosti upravlinnia kapitalom pidpriemstva. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*, 2018. 2(25), 350–356. URL: <https://doi.org/10.18371/fcaptp.v2i25.136829> (Дата звернення 20.12.2023 р.).
7. Александрова Г. В., Гузенко, Т. С., Александрова А. В. Методика управління власним та позиковим капіталом підприємства. 2019. URL: <https://repo.snau.edu.ua:8080/xmlui/handle/123456789/6818> (Дата звернення 20.12.2023 р.).
8. Berry-Stölzle, Thomas R., and Jianren Xu. "Enterprise risk management and the cost of capital." *Journal of Risk and Insurance*. 2018. 85.1: 159-201. URL: <https://doi.org/10.1111/jori.12152> (Дата звернення 20.12.2023 р.).
9. Klimek Dariusz. "Sustainable enterprise capital management." *Economies*. 2020. 8.1: 12. URL: <https://doi.org/10.3390/economies8010012> (Дата звернення 20.12.2023 р.).
10. Lim Steve C., Antonio J. Macias, and Thomas Moeller. "Intangible assets and capital structure." *Journal of Banking & Finance*. 2020. 118: 105873. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2020.105873> (Дата звернення 20.12.2023 р.).