

## ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ АГРАРНИХ ПІДПРИЄМСТВ АПК

*Захарова Н.Ю.  
к.е.н., ст. викладач  
кафедри фінансів і кредиту ТДАТУ*

**Анотація.** Висвітлено роль оцінки структури капіталу та ефективності його використання у системі управління капіталом підприємства. Проведена оцінка ефективності використання капіталу підприємств АПК на основі аналітичних фінансових коефіцієнтів. Охарактеризовано сукупність факторів, що впливають на зміну оборотності сукупного капіталу. На основі проведеного аналізу виокремлено найістотніші засади управління капіталом, зокрема оптимізації його структури.

**Постановка проблеми.** В умовах глобалізації світової економіки, розширення мережі СОТ і стрімкого зростання конкуренції між товаровиробниками на перший план висувається проблема підвищення ефективності сільськогосподарського виробництва. В свою чергу ефективність функціонування будь-якого підприємства залежить від правильної стратегії управління його капіталом. Одним з основних етапів реалізації останньої є оптимізація структури капіталу, що забезпечує таке співвідношення внутрішніх та зовнішніх джерел фінансового капіталу підприємства, яке дозволяє досягти найвищих показників господарювання. Важливою складовою частиною механізму ефективного управління капіталом підприємства є система його аналізу, результати якого впливатимуть як на розробку й реалізацію управлінських рішень, пов'язаних з оптимальним формуванням капіталу з різних джерел, так і на забезпечення ефективного його використання у різних видах господарської діяльності підприємства.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблеми управління капіталом здавна висвітлювалися у працях таких видатних учених як Ф. Кене, А. Сміт, Д. Рікардо, Дж. Б. Кларк, М. Міллер, Ф. Модільяні. Окремі питання ефективності управління капіталом, зокрема формування оптимальної його структури, досліджували І. А. Бланк, Ю.М. Воробйов, В.В. Ковальов, Г.О. Крамаренко, А.М. Поддєрьогін, В.П. Савчук, Ситник Г.В., Є.С. Стоянова та ін.

**Формулювання цілей статті.** Метою статті є оцінка ефективності використання та формування структури капіталу на підприємствах АПК різних організаційно-правових форм господарювання.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Аналіз управління капіталом підприємства являє собою процес дослідження основних результативних показників ефективності його функціонування на підприємстві з метою виявлення резервів подальшого підвищення цієї ефективності. Для цього проводиться оцінка фінансових коефіцієнтів, яка базується на розрахунку співвідношення різних абсолютних показників фінансової діяльності підприємства між собою. В процесі використання цієї системи аналізу визначаються різноманітні відносні показники, які характеризують результативність використання капіталу підприємства та окремих його елементів.

В системі дослідження ефективності використання капіталу найбільше розповсюдження отримали наступні групи аналітичних фінансових коефіцієнтів:

- показники рентабельності капіталу;
- показники капіталовіддачі;
- показники оборотності капіталу;
- показники фінансової стійкості;
- показники типів фінансової стійкості підприємства;
- показники ліквідності та платоспроможності підприємства;
- середньозважена вартість капіталу.

Ці показники правомірно використовувати і для оцінки ефективності існуючої структури капіталу, оскільки їх рівень свідчитиме як про оптимальність її формування, так і, відповідно, про рівень ефективності використання капіталу підприємства. Основні показники ефективності використання капіталу підприємств розраховані на базі ПП «Могучий» Мелітопольського району, ВАТ «Якимівський елеватор» Якимівського району, ДПАГ «Відродження» Мелітопольського району, СВК «Мирний» Мелітопольського району Запорізької області.

Таблиця 1

Показники ефективності використання капіталу підприємств АПК Запорізької області, (2009 р.)

Показники	ПП «Могучий»	ВАТ «Якимівський елеватор»	ДПАД «Відродження»	СВК «Мирний»
Коефіцієнт фінансової незалежності	0,86	0,47	0,96	0,93
Коефіцієнт фінансової залежності	1,16	2,13	1,04	1,07
Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	0,14	0,53	0,04	0,07
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,58	0,40	0,17	0,89
Коефіцієнт структури позикового капіталу	0,88	-	0,02	0,71
Економічна рентабельність активів, %	27,4	-13,3	0,89	51,8
Рентабельність власного капіталу, %	31,8	-28,4	0,94	55,4
Коефіцієнт фінансового левериджу	0,16	1,13	0,04	0,07
Коефіцієнт фінансової стабільності	6,32	0,89	23,63	14,0
Оборотність капіталу, днів, у т.ч.:	468	621	1636	327
- власного	404	293	1564	305
- позикового	64	328	72	22
Число оборотів капіталу, раз, у т.ч.:	0,77	0,58	0,22	1,10
- власного	0,89	1,23	0,23	1,18
- позикового	5,66	1,09	5,53	16,62

Проведені дослідження показали, що ПП «Могучий», ДПАД «Відродження» та СВК «Мирний» відзначаються високою концентрацією власного капіталу – більше 86%, тоді як у ВАТ «Якимівський елеватор» його питома вага становить лише 47%. Крім того, оцінюючи структуру капіталу цих підприємств у динаміці за 2005-2009 рр. відзначимо, що для перших трьох з них характерно значне зростання частки власного капіталу, а для ВАТ «Якимівський елеватор», навпаки, має місце зростання питомої ваги зовнішнього капіталу, що свідчить про збільшення рівня фінансового ризику останнього. У 2009 році від'ємними по цьому підприємству були показники рентабельності капіталу, що свідчить про неефективне його використання. Серед досліджуваних підприємств найбільшу частку власного капіталу у оборотні активи вкладає СВК «Мирний», тоді як ДПАД «Відродження» відзначається досить низьким рівнем мобільності власного капіталу, тобто лише 17% від його суми використовується для фінансування поточної діяльності. За показниками оборотності це підприємство також має найнижчі результати серед інших. Таким чином, оцінка ефективності структури капіталу за сукупністю різноманітних показників не дає однозначного уявлення про її рівень. Така ситуація потребує проведення додаткових досліджень.

При здійсненні аналізу структури капіталу важливим є проведення якісної оцінки структури капіталу підприємства з урахуванням ступеня стійкості формуючих його статей (рис. 1).

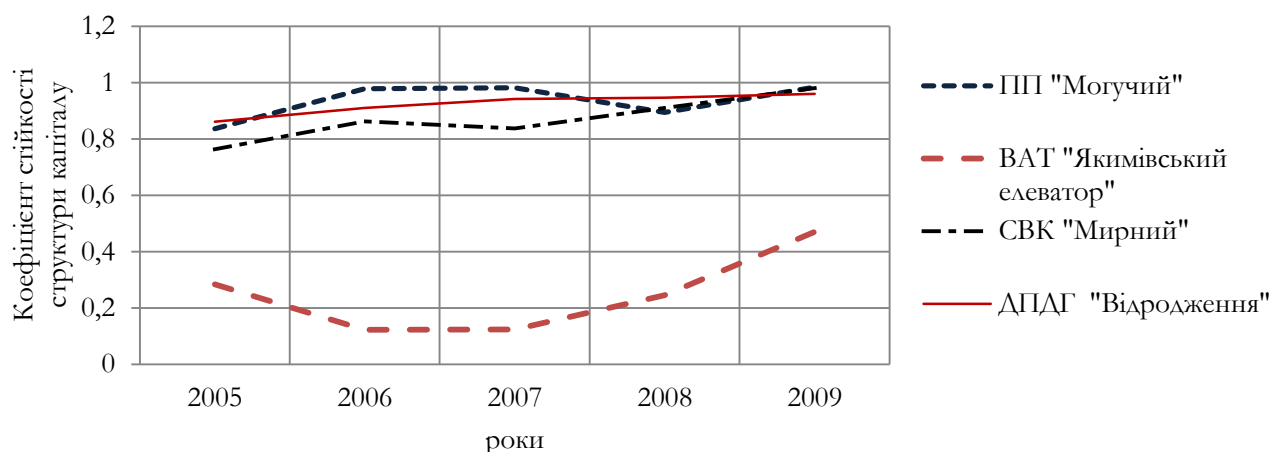


Рис.1 - Коефіцієнт стійкості структури капіталу підприємств АПК Запорізької області

Наведені дані наочно свідчать про те, що ВАТ «Якимівський елеватор» має досить низький коефіцієнт стійкості структури капіталу. Не дивлячись на те, що значення коефіцієнта збільшилось з 0,28 до 0,47, воно не досягло оптимальної величини, яка за даними Плешкової Т.Г. дорівнює 0,8. Позитивні тен-

денції за рівнем стійкості спостерігалися на інших підприємствах, де значення коефіцієнта зростає на протязі періоду дослідження та перевищує нормативне значення [3].

В якості показника, який є одним з критеріїв оптимальності структури капіталу і поєднує в собі показники рентабельності та фінансового ризику, ряд дослідників вважає правомірним використовувати співвідношення «рентабельність - фінансовий ризик»:

$$R\Phi P = \frac{P_{вк}}{\Phi P},$$

де  $\hat{D}\hat{O}\hat{D}$ - співвідношення «рентабельність – фінансовий ризик»;

$\hat{D}\hat{a}\hat{e}$ - рентабельність власного капіталу, %;

$\hat{O}\hat{D}$ - рівень фінансового ризику, що визначається як частка зовнішнього капіталу в загальній його величині, %.

Таблиця 2

Динаміка співвідношення «рентабельність-фінансовий ризик»

Найменування підприємства	2005 р.	2006 р.	2007 р.	2008 р.	2009 р.
ПП «Могучий»	+0,523	+0,564	+0,314	+0,656	+2,327
ВАТ «Якимівський елеватор»	-0,938	+0,046	+0,092	+0,792	-0,535
СБК «Мирний»	+0,253	+2,584	+0,694	+3,041	+8,302
ДПДГ «Відродження»	+0,028	+0,183	+0,308	+0,224	+0,219

Проведені розрахунки дозволяють стверджувати, що за даним критерієм найкращу структуру мають ПП «Могучий» та СБК «Мирний» Мелітопольського району. Структура капіталу ВАТ «Якимівський елеватор» незадовільна, оскільки діяльність даного підприємства у 2005 та 2009 рр. була збитковою, і, відповідно, рентабельність власного капіталу мала від'ємне значення. У ДПДГ «Відродження» співвідношення між рентабельністю та фінансовим ризиком в динаміці знижується, що потребує концентрації управлінської дії щодо вирішення питань підвищення ефективності використання капіталу підприємства.

Не можна не зазначити, що в процесі проведення оцінки капіталу одним із важливих етапів є вивчення впливу змін у структурі капіталу підприємства на показники ефективності його використання.

Як відомо, показником, який характеризує інтенсивність використання капіталу та його ділову активність є оборотність як сукупного капіталу, так і його складових частин. Результати розрахунку показників оборотності капіталу підприємств АПК Запорізької області наведені в табл.1.

Традиційно оборотність капіталу (або його складових) визначається як відношення виручки від реалізації продукції до суми капіталу (або його складових). З іншого боку, правомірно визначати цей показник, використовуючи наступну модель:

$$O = \frac{B}{BK} \times \frac{BK}{CK} = O_{вк} \times ПВ_{вк},$$

де O - оборотність сукупного капіталу, разів;

B – виручка від реалізації продукції, тис. грн.;

BK – сума власного капіталу, тис. грн.;

CK – сума сукупного капіталу, тис. грн.;

$O_{вк}$  - оборотність власного капіталу, разів;

$ПВ_{вк}$  - питома вага власного капіталу, %.

Використовуючи будь-який із способів детермінованого факторного аналізу по відношенню до наданої моделі, матимемо результат впливу оборотності власного капіталу та його питомої ваги у загальній сумі капіталу на оборотність сукупного капіталу. Для розширення спектру чинників, що є визначальними при формуванні показників оборотності капіталу вважаємо за доцільне використовувати трьохфакторну модель. Остання побудована на основі вже представленій моделі, але розширена за допомогою коефіцієнта фінансової стабільності (який враховує співвідношення між власним та позиковим капіталом підприємства) та питомої ваги позикового капіталу. Виходячи з таких міркувань модель матиме такий вигляд:

$$O = \frac{B}{BK} \times \frac{PK}{CK} \times \frac{BK}{PK} = O_{вк} \times ПВ_{пк} \times K_{фс},$$

де  $ПВ_{пк}$ - питома позикового капіталу, %;

ПК - сума позикового капіталу, тис. грн.;  
 $K_{фс}$  - коефіцієнт фінансової стабільності.

Таблиця 3

Вплив структури капіталу на зміну його оборотності у підприємствах АПК Запорізької області

Показники	ПП «Могу- чий»	ВАТ «Яки- мівський елеватор»	ДПДГ «Від- родження»	СВК «Мир- ний»
Зміна оборотності сукупного капіталу всього, в т.ч. за рахунок:	0,27	0,03	-0,11	0,37
- оборотності власного капіталу	-0,07	0,09	-0,14	0,15
- питомої ваги позикового капіталу	-0,28	0,03	-0,14	-0,69
- коефіцієнта фінансової стабільності	0,62	-0,09	0,17	0,91

Проведені розрахунки свідчать про те, що за період 2005-2009 рр. найбільш суттєво на показник оборотності сукупного капіталу підприємства впливала зміна співвідношення власного і позикового капіталу, що ще раз доводить важливість формування оптимальної структури капіталу для ефективного його використання.

#### **Висновки.**

#### **Література:**

1. Бланк І.О., Ситник Г.В. Управління фінансами підприємств: К.: Нац. торг.-екон. ун-т, 2006. – 780 с.
2. Воробьев Ю.Н. Финансовый менеджмент: Учебное пособие. – Симферополь: Таврия, 2007. – 632 с.
3. Плешкова Т.Г. Оптимизация структуры капитала организации в системе управления финансовыми ресурсами: Автореф. дис. ... к.э.н.: 08.00.10/ ГОУ ВПО «Северо-Кавказский государственный технический университет». - Ставрополь, 2008. – 25 с.
4. Фінансовий менеджмент: Підручник / Кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А.М. Поддєрьогін –К.: КНЕУ, 2008. – 536 с.

**Аннотация.** Отражена роль оценки структуры капитала и эффективности его использования в системе управления капиталом предприятия. Проведена оценка эффективности использования капитала предприятий АПК на основе аналитических финансовых коэффициентов. Охарактеризована совокупность факторов, которые влияют на изменение оборачиваемости совокупного капитала. На основе проведенного анализа выделены самые существенные принципы управления капиталом, в частности оптимизации его структуры.

**Annotation.** The role of estimation of structure capital and efficiency of his using is lighted in management the system of enterprise capital. The estimation of efficiency of using of agrarian enterprises capital is conducted on the basis of analytical financial coefficients. The aggregate of factors which influence on changing of circulating of the combined capital is described. The most substantial principles of management a capital are selected, in particular optimizations of his structure, on the basis of the conducted analysis.