

УДК 336.64

СТРУКТУРА КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ КАК ОБЪЕКТ УПРАВЛЕНИЯ

В. В. Фошан

Харьковский государственный университет питания и торговли
ул. Клочковская, 333, г. Харьков, 61051, Украина. E-mail: vipanina@yandex.ua

В статье приведены результаты систематизации исследований по вопросам управления структурой капитала предприятия с целью уточнения подходов и методов, которые могут быть использованы в этой сфере. Уточнено понятие «капитал предприятия», обоснована целесообразность рассмотрения структуры капитала как структуры баланса предприятия. Уточнено понятие «управление структурой капитала предприятия», а также суть, цели, задачи и этапы управления его составляющими. Представлена многокритериальная модель управления структурой капитала предприятия, которая включает следующие элементы: анализ капитала и определение оптимального соотношения его составляющих, определение потребности в капитале и направлений его использования, выбор оптимальных источников финансирования, привлечение капитала и целевое вложение привлеченных ресурсов, анализ эффективности управления структурой капитала. Реализация модели управления структурой капитала предприятия позволит оптимизировать процесс управления структурой капитала на предприятии.

Ключевые слова: структура капитала, GAP-анализ, источники и направления финансирования, управление структурой капитала.

СТРУКТУРА КАПИТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА ЯК ОБ'ЄКТ УПРАВЛІННЯ

В. В. Фошан

Харківський державний університет харчування та торгівлі
вул. Клочківська, 333, м. Харків, 61051, Україна. E-mail: vipanina@yandex.ua

Представлені результати систематизації досліджень з питань управління структурою капіталу підприємства з метою уточнення підходів і методів, що можуть бути застосовані у цієї сфері. Уточнено поняття «капітал підприємства», обґрунтовано доцільність розгляду структури капіталу як структури балансу підприємства. Уточнено поняття «управління структурою капіталу підприємства», а також суть, мету, задачі та етапи управління його структурою. Представлена багатокритеріальна модель управління структурою капіталу підприємства, яка включає такі елементи: аналіз капіталу та визначення оптимального співвідношення його складових, визначення потреби в капіталі на напрямів його використання, вибір оптимальних джерел фінансування, залучення капіталу та цільові вкладення залучених ресурсів, аналіз ефективності управління структурою капіталу. Реалізація моделі управління структурою капіталу підприємства дозволить оптимізувати процес управління структурою капіталу на підприємстві.

Ключові слова: структура капіталу, GAP-аналіз, джерела та напрямки фінансування, управління структурою капіталу.

АКТУАЛЬНОСТЬ РАБОТЫ. Капитал предприятия, его способность в процессе обращения генерировать прибавочную стоимость и увеличивать свои стоимостные характеристики всегда находится в центре внимания собственников и менеджеров предприятий. От эффективности принятых решений зависит дальнейшее развитие и финансовое благополучие любого предприятия, особенно когда принимается решение о структуре капитала предприятия. Это и предопределяет актуальность проблемы изучения и развития подходов к управлению структурой капитала предприятия.

Теоретические и практические аспекты проблематики анализа и управления структурой капитала предприятия нашли отражение в работах как отечественных, так и зарубежных исследователей. В частности, сущность и особенности процесса формирования и управления капиталом предприятия представлены в работах И. Бланка, В. Ковалева, Л. Безгиновой, М. Бреннана, Р. Брейли, С. Фишера, Р. Дорнбуша, Р. Шмалензи и др. Вопросы выбора и оценки источников финансирования предприятия рассматриваются в работах В. Ковалева, Е. Сысоевой, В. Баса и др. Исследования понятия «капитал предприятия» и его структуры в теории бухгалтерского учета представлены в работах

Я. Соколова, В. Сопко, В. Паляя, Э. Хендриксена, М. Ван Бреда, И. Шерра. Несмотря на существующие разработки, следует отметить, что ряд вопросов требует уточнений. В частности, из-за неоднозначности в трактовках понятия «капитал предприятия» существует неоднозначность и в определении структуры капитала, что может затруднять организацию процесса управления структурой капитала на предприятии.

Целью статьи является исследование ключевых характеристик понятий «капитал предприятия» и «структура капитала предприятия» для уточнения подходов и методов управления его структурой.

МАТЕРИАЛ И РЕЗУЛЬТАТЫ ИССЛЕДОВАНИЙ. Слово «капитал» в русский язык вошло из французского и английского – «capital», которое в свою очередь произошло от латинского слова «capitalis», что значит «главный». С развитием экономических отношений понятие «капитал» стало мерой накопленного богатства. В современном понимании это все, что способно приносить доход, или ресурсы, созданные людьми для производства товаров и услуг. На предприятии капитал, как вещественная субстанция, находит свое отражение в бухгалтерском учете, а так как объектом нашего исследования является «капитал

предприятия), то необходимо обратиться к бухгалтерской трактовке понятия «капитал». В теории бухгалтерского учета находим неоднозначность и разнообразие в терминологии: «капитал компании», «собственный капитал», «капитал собственников», «заемный капитал», «привлеченный капитал», «акционерный капитал», «остаточный капитал» и пр. Также существует неоднозначность и в определении «места капитала» в балансе предприятия. Я. Соколов в результате проведенных исследований констатирует, что «в основе экономических теорий лежит представление о капитале как объекте баланса». При этом разные авторы по-разному понимали место этой экономической категории в бухгалтерском балансе, а именно: «если Менгр, Беэм-Баверк, Хайек и Фишер считали, что капитал – это актив баланса, то экономисты Шумпетер и Кларк относили капитал к пассиву баланса» [1]. Э. Хендриксен и М. Ван Бреда утверждают, что в бухгалтерском учете не существует единого принципа отражения капитала [2]. Иногда собственный и привлеченный (заемный) капитал выступают двумя разновидностями капитала фирмы. Тогда имеет место балансовое уравнение: Активы = Капитал (собственный) + Капитал (заемный). Иногда термин «капитал» (equities) понимается только как собственный капитал, в то время как привлеченный (заемный) рассматривается как кредиторская задолженность. Тогда фундаментальное уравнение бухгалтерского учета принимает вид: Активы = Кредиторская задолженность + Капитал. Иногда под термином equity понимается только доля держателей обыкновенных акций – уставный капитал. Теоретик бухгалтерского учета В.В Сопко, проанализировав неоднозначность трактовок понятий «пассив» и «капитал», предложил следующую формулировку: «пассив – це капітал, тобто власність фізичної або юридичної особи на активи (майно) і об'єкти (ресурси), які є на підприємстві, контролюються ним у результаті попередніх (минулих) подій, а їх використання, як очікується, призведе до збільшення капіталу» [3]. Хотя автор и определяет капитал как пассив баланса, но при этом он характеризует его как вложения в активы предприятия. Развивая данный подход, у В.Ф. Палий [4] находим, что именно капитал и его движение в процессе оборота является предметом бухгалтерского учета и определяется как «величина средств, вложенных в хозяйственную деятельность», перемещение и трансформация которых в процессе оборота приводит к приращению либо уменьшению капитала в результате хозяйственной деятельности. Данной трактовке капитала соответствует балансовое уравнение: Капитал = Активы = Пассивы. В Международных стандартах финансовой отчетности (МСФО) подходы к учету капитала основаны на концепциях капитала (concepts of capital), в основе которых лежит определение прибыли и капитала компании, а именно: концепции поддержания финансового капитала и концепции поддержания физического (или экономического) капитала. Концепция поддержания финансового капитала рассматривает капитал как чистые активы или «остаточную

долгу участия в активах организации после вычета всех ее обязательств». Это определение отражено в МСФО в названии раздела баланса, который раскрывает собственные источники средств организации и по-английски называется «equity», что в одном из вариантов перевода означает «доля», а по смыслу – «доля собственников» в капитале организации. Истоки этого определения находим в трудах основоположника балансовой теории И.Ф. Шерра. Его «капитальное равенство» Актив – Пассив = Капитал получило название «постулата Шерра» [5]. Данная трактовка «капитала» достаточно узко представляет капитал как первоначальный капитал и накопленную прибыль, игнорируя при этом вложения в материальные ресурсы, которые в процессе обращения способны приносить доход. В рамках концепции поддержания физического (или экономического) капитала, капиталом фирмы является совокупность всех ее активов как носителей будущей экономической выгоды. Этой трактовке соответствует балансовое уравнение: Капитал = Активы. Такая трактовка также требует уточнения, так как не отражает источники формирования Активов, а следовательно, не учитывает затраты на поддержание необходимого количества ресурсов, за счет которых сформированы активы, невозможно оценить доход, который генерирует эти активы. В украинских стандартах Бухгалтерского учета подход к определению капитала наглядно отражен в форме баланса предприятия, а именно в первом разделе пассива баланса «Власний капітал», что фактически является формальным принятием концепции финансового капитала в соответствии с МСФО.

Резюмируя рассмотренные нами подходы к определению понятия «капитал предприятия», можно выделить основные его характеристики, которые позволяют детально раскрыть суть этого понятия:

- 1) первоначальное формирование происходит за счет средств собственника (финансовых или материальных ресурсов);
- 2) способность в процессе обращения генерировать прибавочную стоимость и увеличивать свои стоимостные характеристики;
- 3) представляет собой совокупность материальных и финансовых ресурсов как носителей будущей экономической выгоды;
- 4) является обеспечением при привлечении заемных средств.

Исходя из указанных характеристик и обобщив существующие подходы, капитал предприятия можно определить следующим образом: собственные и заемные средства предприятия, вложенные в материальные и финансовые ресурсы, которые способны длительное время в процессе обращения, производства или приращения генерировать прибавочную стоимость (доход). Исходя из этого определения, развернутой характеристикой капитала предприятия является баланс, а именно, пассивы – это источники формирования капитала, а активы – это его вложения. Данной трактовке капитала соответствует балансовое уравнение: Капитал = Активы = Пассивы. Такая трактовка, на наш взгляд, наиболее точно раскрывает суть понятия «капитал

предприятия» и предопределяет структуру капитала предприятия как внутреннее устройство объекта. Структуру капитала, основанную на структуре баланса предприятия в соответствии с украинскими и международными стандартами финансовой отчетности, можно представить в виде схемы (рис. 1).



Рисунок 1 – Структура капитала предприятия

В данном представлении составляющие капитала в активе и пассиве баланса сгруппированы по периоду обращения или сроку нахождения в балансе предприятия. В балансе капитал реальный рассматривается с точки зрения периода и формы обращения и его классифицируют как основной и оборотный. Основной капитал характеризуется длительным периодом, на протяжении которого он сохраняет свою натуральную форму и участвует в обращении, а так же способностью переносить свою стоимость на готовые продукты постепенно, по частям. К нему относятся средства труда – здания, машины, оборудование и т.п. Оборотный капитал (предметы труда и быстроизнашивающиеся (за год) инструменты) на протяжении одного цикла обращения преобразуется в иную форму, сразу же и полностью переносит свою стоимость на готовые продукты [6]. Таким образом, необоротные активы (они же долгосрочные) представляют собой основной капитал, а оборотные активы (они же краткосрочные) являются оборотным капиталом. Пассив баланса отражает средства предприятия, которые были вложены в основной и оборотный капитал. Традиционно в пассиве баланса представлены средства собственников предприятия – собственный капитал и заемные средства, которые также как активы подразделяются по сроку обращения на долгосрочные и краткосрочные.

Исходя из того, что структура капитала – это структура баланса предприятия, традиционное представление об управлении структурой капитала, как определение оптимального соотношения собственных и заемных средств, при котором оказывает положительное влияние на стоимость предприятия, является неприемлемым и требует уточнения. Так как управление вообще можно определить как совокупность отдельных видов деятельности (пла-

нирования, организации, мотивации, контроля и т.п.), направленных на упорядочение и координацию функционирования и развития организации и ее элементов, и необходимых для того, чтобы сформулировать и достичь цели организации [7], то управление структурой капитала предлагаем рассматривать как деятельность, направленную на создание такой структуры капитала, в которой качественное и количественное соотношение источников средств и их вложений является оптимальным, что дает возможность минимизировать общие затраты и риски и максимизировать прибыль и рыночную стоимость предприятия в целом. А целью управления структурой капитала является повышение эффективности деятельности предприятия при сохранении финансовой устойчивости и минимизации уровня рисков. Управление структурой капитала должно предусматривать решение двух задач:

- тактической (определение и поддержание оптимального соотношения составляющих структуры капитала в краткосрочном периоде);
- стратегической (обеспечение оптимального соотношения составляющих структуры капитала в долгосрочном периоде, развитие методов и подходов управления структурой капитала).

Учитывая существенные характеристики, цели и задачи управления структурой капитала, можно выделить следующие этапы этого процесса.

Этап 1. Анализ капитала и определение оптимального соотношения составляющих капитала. На этом этапе проводится анализ структуры и стоимости капитала в динамике, расчет и утверждение показателя целевой структуры капитала. Следует отметить, что в экономической теории можно выделить два фундаментальных подхода к оценке и оптимизации структуры капитала: анализ эффекта финансового левереджа и анализ средневзвешенной стоимости капитала [8–11]. В наиболее общем виде основные этапы оптимизации структуры капитала представлены в работе [12]. А именно: анализ капитала и источников его формирования в предыдущем периоде; оптимизация капитала с позиции финансовой устойчивости; оптимизация капитала с позиции стоимости капитала; оптимизация капитала с позиции эффективности его использования; формирование целевой структуры с учетом полученных результатов оптимизации по перечисленным выше критериям. Применение методического подхода [12] позволяет комплексно рассмотреть структуру капитала и адекватно оценить основные факторы, которые влияют на ее оптимизацию. Однако при этом капитал рассматривается только как источники средств (пассив баланса) и их использование не позволит всесторонне оценить структуру капитала. Поэтому вопрос оптимизации структуры капитала предприятия требует дальнейших разработок с учетом комплексного подхода к определению соотношения и активов и пассивов баланса одновременно, с учетом их влияния друг на друга. С этой целью автором предлагается алгоритм оптимизации структуры капитала дополнить анализом выполнения условий ликвидности баланса, а именно: наиболее ликвидные активы (A1)

должны быть равны или больше наиболее срочных обязательств (П1), быстро реализуемые активы (А2) – равны или больше краткосрочных пассивов (П2), медленно реализуемые активы (А3) – равны или больше долгосрочных пассивов (П3), трудно-реализуемые активы (А4) – равны или больше постоянных пассивов (П4), с целью корректировки выявленных несоответствий и перераспределения средств по степени ликвидности.

Этап 2. Определение потребности в капитале и направлений его использования. На данном этапе поведенческая модель предприятия зависит от жизненного цикла предприятия, целевого назначения требуемых ресурсов. Для определения, в каком капитале предприятие испытывает потребность, автором статьи предлагается использовать инструмент стратегического анализа – анализ разрывов (GAP-анализ), который позволяет исследовать несоответствия (разрывы) «между текущим состоянием предприятия и желаемым, выделить проблемные участки, препятствующие развитию предприятия, и оценить степень его готовности к выполнению перехода от текущего состояния к желаемому» [13]. Разрывы в структуре капитала можно определить

путем сопоставления активов и пассивов предприятия по степени ликвидности или срокам до погашения и расчета несоответствия (избытка или недостатка) средств предприятия в каждом сроке. Так как GAP-анализ позволяет определить и структурировать, в каком периоде и в каком капитале предприятие испытывает потребность (основном или оборотном), применение его на данном этапе является достаточно эффективным, также он может быть использован как при оперативном планировании, так и при долгосрочном прогнозировании (планировании) структуры капитала предприятия.

Этап 3. Выбор источников финансирования. Принятие решения об источниках финансирования зависит от формы собственности, масштабов деятельности, инвестиционной привлекательности и платежеспособности предприятия, а так же доступности ресурсов на финансовом рынке и их стоимости. В результате исследования подходов к классификации источников финансирования, автором статьи выделены основные источники финансирования, определены их преимущества и недостатки, которые можно рассматривать как факторы, влияющие на выбор менеджеров (Таблица 1).

Таблица 1 – Источники финансирования предприятия

Источники финансирования	Отражение в балансе	Преимущества и направления использования	Недостатки
<i>Внутренние источники финансирования</i>			
Эмиссия акций	Собственный капитал	1. Обеспечение деятельности предприятия на первоначальном этапе его функционирования 2. Обеспечение финансовой независимости предприятия	1. Ограниченность объема 2. Высокая стоимость
Вложения участников	Собственный капитал	1. Обеспечение деятельности предприятия на первоначальном этапе его функционирования 2. Обеспечение финансовой независимости предприятия	1. Ограниченность объема
Чистая прибыль	Собственный капитал	1. Низкая стоимость 2. Обеспечение формирования резервов 3. Обеспечение финансовой независимости предприятия 4. Обеспечение развития предприятия	1. Ограниченность объема
<i>Внешние источники финансирования</i>			
Эмиссия долговых ценных бумаг	Долгосрочные обязательства	1. Обеспечение долгосрочных вложений	1. Сложность процедуры 2. Высокая стоимость
Банковский кредит	Долгосрочные или краткосрочные обязательства	1. Обеспечение долгосрочных и краткосрочных вложений 2. Повышение рентабельности собственного капитала	1. Снижение финансовой независимости 2. Высокая стоимость 3. Возможный ограниченный доступ
Бюджетное финансирование	Долгосрочные или краткосрочные обязательства	1. Низкая стоимость	1. Ограниченный доступ
Кредиторская задолженность	Краткосрочные обязательства	1. Низкая стоимость 2. Обеспечение краткосрочных вложений	1. Короткий срок использования

Источник: разработано автором по материалам [7–8; 13]

Предлагаемая автором модель процесса принятия решения о структуре капитала представлена на рис. 2.

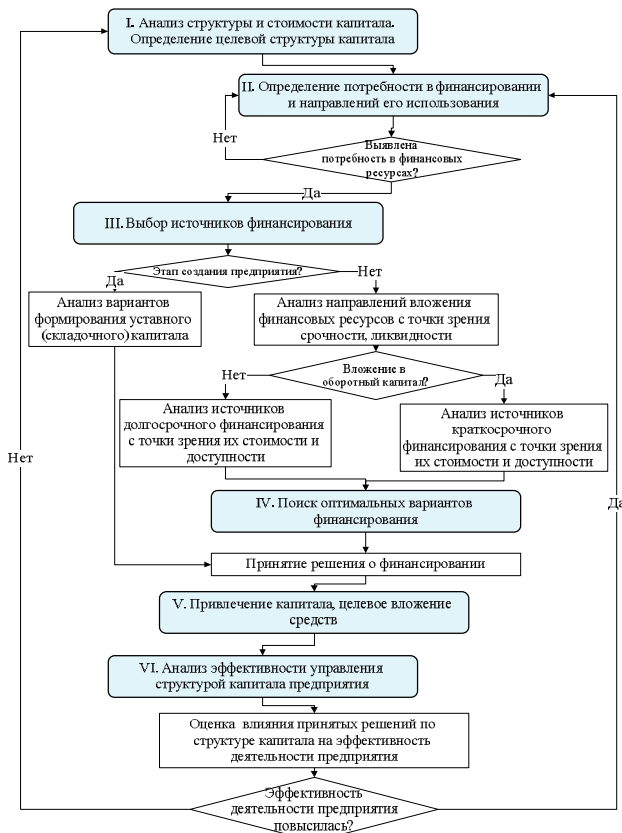


Рисунок 2 – Процесс управления структурой капитала предприятия

Этап 4. Поиск оптимальных вариантов финансирования. Этот этап напрямую связан с выбором источников финансирования и является обязательным в случае наличия альтернативных способов финансирования. На данном этапе целесообразно использование методов экономического прогнозирования для определения результатов деятельности предприятия в случае выбора того или иного варианта финансирования. При этом, наиболее оптимальным является вариант, при котором минимизируются затраты и риски предприятия, максимизируется его прибыль и выполняются условия оптимизации структуры капитала.

Этап 5. Привлечение капитала, целевое вложение средств. Этот этап является итоговым для предыдущих трех этапов и целиком зависит от результатов проведенной работы по определению потребности в капитале и направлений его использования, выбору источников финансирования и оптимальных вариантов финансирования.

Этап 6. Анализ эффективности управления структурой капитала предприятия. Основным показателем эффективности управления структурой капитала предприятия является положительная динамика прибыли и финансовых показателей деятельности предприятия, как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективе. На этом этапе рассматривается эффект от привлеченных средств (сравнение основных показателей рентабельности, деловой активности и финансовой устойчивости до и после изменения структуры капитала), строятся краткосрочные и долгосрочные прогнозы структуры капитала и рентабельности предприятия, в том числе, с учетом влияния финансовых рисков, принимается решение о поддержании или изменении существующей структуры капитала. С этой целью целесообразно проведение анализа эффекта финансового левереджа и анализа средневзвешенной стоимости капитала, сравнительного анализа фактического и нормативного (оптимального) показателя целевой структуры капитала, проведение стресс-тестирования.

Анализ структуры капитала предприятий торговли Украины, проведенный на основании данных о деятельности предприятий за период 2001–2013 г.г. (рис. 3–4, рассчитано по данным [14]), показал, что в среднем за анализируемый период источниками финансирования оборотных активов (20% в валюте баланса), товарных запасов (15% в валюте баланса) и дебиторской задолженности (54% в валюте баланса) у предприятий торговли являются: товарный кредит (кредиторская задолженность) – 68% в валюте баланса, кредиты банков – 18%, собственный капитал – 10%. То есть, менеджеры предприятий торговли выбрали для себя более дешевый и доступный способ финансирования – отсрочка платежа или поставка товара на условиях предоплаты.

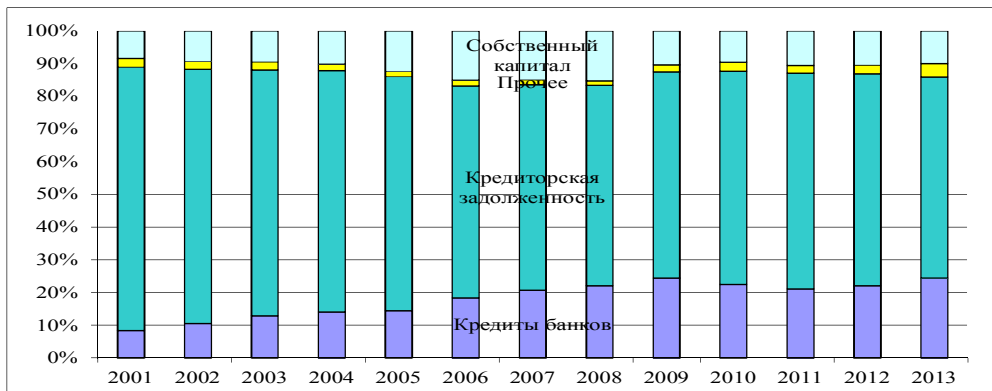


Рисунок 3 – Структура источников средств предприятий торговли Украины за период 2001–2013 г.г

При этом в структуре источников финансирования прослеживается тенденция к увеличению доли кредитов банков (с 8% в 2001 году до 24% в 2012 году) и уменьшение доли кредиторской задолженности (с 81% в 2001 году до 62% в 2012 году), что может являться фактором снижения финансовой устойчивости предприятий. Если учесть, что доля

вложений в необоротные активы составляет 20% в валюте баланса, а собственный капитал – 10%, можно сделать вывод, что требования ликвидности нарушаются. Кроме того, предприятия розничной торговли в целом по Украине являются убыточными, причем с каждым годом наблюдается тенденция к увеличению размеров убытков.

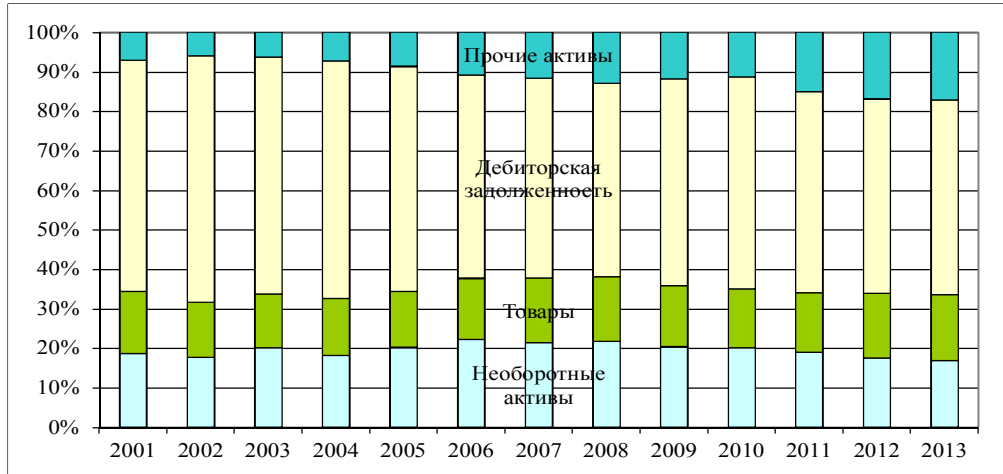


Рисунок 4 – Структура вложений средств предприятий торговли Украины за период 2001–2013 г.г.

Это свидетельствует о необходимости проведения глубокого анализа структуры капитала в части её оптимизации, пересмотра направлений вложения средств (с учетом улучшения качества, ассортимента, увеличения оборачиваемости). С этой целью автором рекомендуется применять представленную в статье модель управления структурой капитала предприятия.

ВЫВОДЫ. По результатам проведенных исследований сущностных характеристик капитала предприятия, его структуры, функций управления уточнено понятие «управление структурой капитала предприятия», которое предлагается рассматривать как деятельность, направленную на создание такой структуры капитала, в которой качественное и количественное соотношение источников средств и их вложений является оптимальным, что дает возможность минимизировать общие затраты и риски и максимизировать прибыль и рыночную стоимость предприятия в целом. Представленная модель управления структурой капитала предприятия базируется на методе факторного моделирования и предполагает многокритериальность при оценке эффективности управленческих решений. Модель является универсальной, и ее реализация позволит оптимизировать процесс управления структурой капитала на предприятии и повысить его эффективность.

ЛИТЕРАТУРА

1. Соколов Я. В. Основы теории бухгалтерского учета / Я.В. Соколов – М.: Финансы и статистика, 2000. – 287 с.
2. Хендриксен Э. С. Теория бухгалтерского учета / Э. С. Хендриксен, М. Ф. Ван Бреда; пер. с англ.;

под ред. проф. Я. В. Соколова. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 576 с.

3. Сопко В. В. Бухгалтерський облік в управлінні підприємством / В. В. Сопко. – К.: КНЕУ, 2006. – 526 с.

4. Палий В. Ф. Теория бухгалтерского учета: современные проблемы / В. Ф. Палий. – М.: Бухгалтерский учет, 2007. – С. 11–15.

5. Шерр И. Ф. Бухгалтерия и баланс / И. Ф. Шерр; пер. с нем. С. И. Чедырбаума. – М.: Экономическая жизнь, 1925. – 143 с.

6. Борисов Е. Ф. Экономическая теория: учебник / Е.Ф. Борисов – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Юрайт Издат, 2005. – 399 с.

7. Финансовый менеджмент / под ред. проф. Е. И. Шохина. – М.: ИД ФБК–Пресс, 2004. – 408 с.

8. Геращенко И. П. Теоретические основы и практические подходы к формированию целевой структуры капитала / И. П. Геращенко // Инновационное образование и экономика. – 2009. – № 5 (16). – С. 82–89.

9. Басовский Л. Е. Оптимальная целевая структура капитала [Электронный ресурс] / Л. Е. Басовский // Элитариум: Центр дистанционного образования. – 2010. Режим доступа: www.elitarium.ru/2010/03/31/celevaj_a_struktura_kapit_ala.html.

10. Brennan M. Corporate Income Taxes, Valuation, and the Problem of Optimal Capital Structure / M. Brennan, E. Schwartz // Journal of Business. – 1978. – Vol. 51. – P. 103–114.

11. Leland H. Corporate Debt Value, Bond Covenants, and Optimal Capital Structure / H. Leland // Journal of Finance XLIX. – 1994. – С. 23–31.

12. Безгінова Л. І. Формування оптимальної структури капіталу в підприємствах роздрібно

торгівлі: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. економ. наук: спец. 08.07.05 «Економіка торгівлі та послуг» / Безгінова Любов Іванівна; Харківський державний університет харчування та торгівлі. – Харків., 2004. – 20 с.

13. Гершун А. Технологии сбалансированного управления / А. Гершун, М. Горский. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2004. – 345 с.

14. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>

THE CAPITAL STRUCTURE OF THE ENTERPRISE AS AN OBJECT OF THE MANAGEMENT

V. Foshchan

Kharkov State University of Food Technology and Trade

vul. Klochkovskaya, 333, Kharkov, 61051, Ukraine. E-mail: vipanina@yandex.ua

There is an analysis of the state of studies on management structure of capital to clarify the approaches and methods of company's capital management in the article. The notion of «business capital» has been specified and feasibility of presentation capital structure as the balance sheet structure of the enterprise has been justified. The notion of "managing the company's capital structure" and also the essence, goals, objectives and stages of the capital structure management has been clarified. The multicriteria model of capital management company has been represented and it includes the following elements: analysis of capital and determine the optimal ratio of its components, the definition of capital requirements and the directions of its using, choosing of optimal funding sources, involvement of the capital and targeted investments attracted resources, analysis of the effectiveness of capital management. Implementation of the model of company's capital management will optimize the management of enterprise's capital structure.

Key words: capital structure, GAP-analysis, sources and directions of funding, management of the capital structure.

REFERENCES

1. Sokolov, Ya.V. (2000), *Osnovy teorii bukhgalterskogo ucheta* [Fundamentals of accounting theory], Finansy i statistika, Moscow, Russia.
2. Hendriksen, E.S. and Van Breda, M.F. (2000), *Teoriya bukhgalterskogo ucheta* [The accounting theory], Finansy i statistika, Moscow, Russia.
3. Sopko, V.V. (2006), *Bukhgalterskiy oblik v upravlinni pidpriemstvom* [Accounting in Business Management], KNEU, Kyiv, Ukraine.
4. Paliy, V.F. (2007), *Teoriya bukhgalterskogo ucheta* [The accounting theory], Bukhgalterskiy uchet, Moscow, Russia.
5. Sherr, I. (1925), *Bukhgalteriya i balans* [Accounting and balance], Ekonomicheskaya zhizn, Moscow, Russia.
6. Borisov, E.F. (2005), *Ekonomicheskaya teoriya* [Economic theory], Yurayt-Izdat, Moscow, Russia.
7. Shohin, E.I. (2004), *Finansovyy menedgment* [Financial management], ID FBK-Press, Moscow, Russia.
8. Gerashchenko, I.P. (2009), "Theoretical basis and practical approaches to the formation of the objective capital structure", *Innovatsionnoye obrazovaniye i ekonomika*, no.5 (16), pp. 82–89.
9. Basovskiy, L.Ye. (2010), "The optimal target capital structure", Center of Distance Education, available at: www.elitarium.ru/2010/03/31/celevaj_structura_kapitala.html (accessed 10 June, 2014).
10. Brennan, M. and Schwartz, E. (1978), "Corporate Income Taxes, Valuation, and the Problem of Optimal Capital Structure", *Journal of Business*, vol. 51, pp. 103–114.
11. Leland, H. (1994) "Corporate Debt Value, Bond Covenants, and Optimal Capital Structure", *Journal of Finance*, vol. XLIX, pp. 1213–1251.
12. Bezginova, L.I. (2004) "Formation of optimal capital structure in retail trade", Thesis abstract for Cand. Sc. (Econ.), 08.07.05, Kharkiv State University of Food Technology and Trade, Kharkiv, Ukraine.
13. Gershun, A. and Gorskiy, M. (2004), *Tehnologiyi sbalansirovannogo upravleniya* [Balanced management technology], ZAO "Olimp-Biznes", Moscow, Russia.
14. Ofitsiyniy sait Derzhavnoi sluzhby statystyky Ukrainy. available at: <http://www.ukrstat.gov.ua>. (accessed 10 June, 2014).

Стаття надійшла 15.10.2014