

***Квасницька Раїса Степанівна,**
доктор економічних наук,
професор кафедри фінансів, банківської справи та страхування,
Хмельницький національний університет,
м. Хмельницький, Україна*

***Свідзінська Тетяна Олександрівна,**
магістр,
Хмельницький національний університет,
м. Хмельницький, Україна*

**СИСТЕМАТИЗАЦІЯ ТА АНАЛІЗ ЧИННИКІВ ВПЛИВУ НА
СТРУКТУРУ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВ УКРАЇНИ**

**SYSTEMATIZATION AND ANALYSIS OF FACTORS OF INFLUENCE
ON STRUCTURE OF CAPITAL OF ENTERPRISES OF UKRAINE**

Ефективність господарської діяльності підприємств в умовах, що склалися під впливом постійних кон'юнктурних змін, інфляційних процесів, конкурентної боротьби з одного боку, а також зростання впливу державних важелів і методів регулювання економіки з другого є досить різною за рівнем фінансово стійкого її забезпечення.

Необхідно зазначити, що в Україні на сучасному етапі розвитку економічних відносин проводиться радикальна реформа господарського механізму, основною метою якої є забезпечення стабільності розвитку окремих господарюючих суб'єктів, галузей та народного господарства загалом, яка супроводжується певними змінами форм, методів та систем господарювання.

Проведення вказаної реформи вимагає формування нових та вдосконалення існуючих механізмів щодо забезпечення результативного функціонування підприємств в умовах ринку. У цей період зростає значення

оптимальності фінансового забезпечення при визначенні основних тенденцій діяльності підприємств, яка проявляється в своєчасності погашення різноманітних зобов'язань суб'єктами господарювання перед їх контрагентами та в максимізації результатів їх господарської діяльності і, тим самим, у сприянні підвищенню їх фінансової стійкості, що так важливо для розвитку економіки країни загалом.

Рівень фінансової стійкості будь-якого підприємства залежить від величини та структури його капіталу. Саме капітал, у розрізі джерел його формування, дає можливість першооглядної оцінки щодо забезпеченості підприємства власними коштами у їх співвідношенні з коштами запозичення.

Звичайно, власний капітал суб'єктів господарювання є більш пріоритетним щодо його формування в порівнянні з запозиченим капіталом. Пріоритетність власних джерел формування активів підприємства над запозиченими пояснюється їх перевагами щодо довготерміновості (постійності) використання та дешевшого обслуговування.

Однак рівень цієї пріоритетності є дуже різноманітним за діапазоном співвідношення структурних елементів джерел формування капіталу. Так, маємо такі данні щодо величини власного капіталу підприємств України та його питомої ваги у загальних пасивах у 2012-2017 роках [1]:

- 2012 рік: 1904,9 млрд грн (35,2%);
- 2013 рік: 1950,4 млрд грн (34,2%);
- 2014 рік: 1480,7 млрд грн (24,7%);
- 2015 рік: 2288,7 млрд грн (28,3%);
- 2016 рік: 2445,8 млрд грн (24,5%);
- 2016 рік: 2458,5 млрд грн (24,7%).

Отже, за період з 2012 року по 2017 рік питома вага власного капіталу підприємств різних галузей економіки України коливалась від максимального рівня – 35,2 % (2012 рік) до мінімального – 24,5 % (2016 рік). Для порівняння у 1996 році цей показник становив - 82,56 %.

За даний період спостерігається постійна перевага щодо використання підприємствами запозиченого капіталу, а не власного. Така пріоритетність використання запозичених джерел формування загального капіталу підприємств України спостерігається і в окремих галузях економіки держави.

Звичайно, найбільш стабільними є підприємства, які використовують лише власний капітал. Однак, темпи розвитку таких підприємств обмежені, оскільки власний капітал не може забезпечити необхідного додаткового обсягу активів в періоди сприятливої кон'юнктури ринку. Так, найбільший приріст фінансової рентабельності діяльності та фінансовий потенціал розвитку мають підприємства, які використовують запозичений капітал. Водночас, звертає на себе увагу той факт, що у таких підприємств існує більший фінансовий ризик та загроза банкрутства, оскільки вони залежать від питомої ваги запозичених коштів в загальній структурі капіталу підприємства.

Тому, при формуванні певної структури капіталу підприємства, нагально необхідним є врахування основних, найбільш впливових щодо забезпечення оптимальності співвідношення власних та запозичених коштів чинників. Звичайно, таких чинників можна виділити досить багато, що пояснюється великою диференційованістю особливостей функціонування того чи іншого підприємства. Однак, на нашу думку, варто приділити максимальну увагу чинникам, найбільш узагальненим за своїм впливом на структуру капіталу різноманітних підприємств. Такі головні чинники динаміки структури капіталу підприємств ми систематизували за місцем їх виникнення на зовнішні та внутрішні.

Так, зовнішні чинників впливу на структуру капіталу підприємств можна розділити за такими їх групами:

- 1) динаміка макроекономічних показників і циклічність економіки [2, с. 92];
- 2) галузеві особливості діяльності підприємства [3, с.211; 4, с.272; 5, с.494]: фондомісткість галузі (при зростанні фондомісткості знижується

кредитний рейтинг підприємства, а як результат виникає необхідність пріоритетності власного капіталу підприємства, і навпаки); тривалість операційного циклу в галузі (при зростанні тривалості також може зрости необхідність скорочення залучення запозиченого капіталу, і навпаки); сезонність галузі (при настанні часу сезонного виробництва зростає необхідність залучення запозиченого капіталу) інші;

3) рівень (ставка) оподаткування прибутку підприємства [2, с.92; 3, с.212; 4, с.272; 5, с.495; 6, с.176; 7, с.484;] (при низьких ставках оподаткування прибутку або наявності податкових пільг, зростає вигідність зменшення запозиченого капіталу через зменшення різниці його вартості та вартості власного капіталу);

4) стан (кон'юнктура) фінансового ринку [3, с.212; 4, с.273; 5, с.495; 6, с.178] (стабільність кон'юнктури товарного ринку регулює стабільність попиту на продукцію, що випускається підприємством, а як наслідок і на безпеку використання запозичених коштів);

5) стан (кон'юнктура) товарного ринку [4, с.272] (ефективність залучення запозиченого капіталу визначається зростанням чи зниженням його вартості на фінансовому ринку);

6) відношення кредиторів до підприємства [4, с.273] (позитивне чи негативне відношення кредиторів регулює умови надання ними коштів підприємству, що впливає на нарощення чи зменшення запозиченого капіталу підприємства);

7) свобода вибору джерел фінансування [3, с.212; 6, с.176] (різні організаційно-структурні аспекти фінансування підприємства розширюють чи звужують коло джерел фінансового забезпечення діяльності того чи іншого підприємства);

8) загроза поглинання підприємства [6, с.177] (при виникненні загрози поглинання, підприємство, в якості свого захисту, може збільшувати величину запозиченого капіталу, що збільшуватиме витрати іншого підприємства на саме поглинання);

9) бізнес-ризика (платіжна дисципліна, стабільність правового поля, резидентна приналежність компанії, інфляція, зміна облікової ставки та обмінного курсу) [2, с.92].

Внутрішні чинники доцільно згрупувати в такий спосіб:

1) вид економічної діяльності підприємства та його особливості (обсяги постійних і змінних витрат виробництва) [2, с.92];

стадія життєвого циклу підприємства [3, с.272] (на ранніх стадіях життєвого циклу підприємства можуть залучити для фінансового забезпечення своїх господарських потреб більше запозичених коштів, а на стадії зрілості – пріоритетність віддається власному капіталу);

2) темпи нарощення обороту підприємства [3, с.272; 6, с.176] (зростання темпів обороту потребують підвищеного фінансування, що пояснюється зростанням змінних витрат підприємства, і викликає необхідність додаткового притоку запозичених коштів);

3) тривалість операційного циклу і капіталомісткість підприємства [2, с.92];

3) рівень та динаміка рентабельності [3, с.272; 5, с.495; 6, с.176] (при високій рентабельності, зростає кредитний рейтинг підприємства, що в більшій мірі уможлиблює залучення запозиченого капіталу, і навпаки);

4) структура активів [6, с.176] (ранжування активів за ступенем ліквідності впливає на кредитоспроможність підприємства, а отже, і на ступінь залучення запозичених коштів)

5) прийнятний рівень ризику при формуванні капіталу [3, с.213; 4, с.273; 6, с.177] (вибір певного підходу до формування структури капіталу, консервативного (з мінімальним ризиком) чи агресивного (з максимальним ризиком), відповідно зменшує чи збільшує питому вагу запозиченого капіталу підприємства);

б) стабільність динаміки обороту [6, с.176] (стабільність динаміки обороту дає змогу підприємству мати переважну величину запозичених коштів у загальному обсязі його капіталу);

7) менеджерський консерватизм або агресивність [7, с.484];

4) диверсифікація джерел фінансування [2, с.92].

Причинними чинниками різноваріантності співвідношення власного та запозиченого капіталу суб'єктів господарювання є загальнодержавне становлення та розвиток фінансового механізму господарювання на сучасному етапі розвитку економічних відносин, а також внутрішньогосподарське задоволення потреб виробничо-інвестиційного потенціалу окремих підприємств.

Як відомо, фінансовий механізм являє собою сукупність конкретних фінансових форм, методів та важелів, за допомогою яких забезпечується процес суспільного відтворення, тобто здійснюються розподільчі й перерозподільчі відносини, утворюються доходи суб'єктів господарювання й фонди грошових коштів [8, с.39]. Функціонування фінансового механізму здійснюється через запровадження його окремих елементів: фінансових методів, фінансових важелів, стимулів, санкцій, правового, нормативного та інформаційного забезпечення.

Фінансовий метод – це певний спосіб дії фінансових відносин на здійснення виробничо-фінансового процесу господарюючих суб'єктів. Фінансові методи діють в двох напрямках: за лінією управління рухом фінансових ресурсів та за лінією ринкових комерційних відносин, пов'язаних із співвідношенням витрат та результатів, з матеріальним стимулюванням та відповідальністю за ефективне використання грошових фондів [9, с. 29]. Способом реалізації того чи іншого фінансового методу є фінансовий важіль. Функціонування фінансового механізму в цілому базується на дії правового (законодавчі акти, накази, постанови та інші правові документи органів державної влади), нормативного (інструкції, норми, нормативи, тарифи тощо) та інформаційного (економічна, комерційна, фінансова та інша інформація) забезпечення.

Розглядаючи різноманітні методи дії фінансового механізму на загальнодержавному рівні (планування, прогнозування, інвестування,

кредитування, оподаткування, страхування та інші), прослідковується найбільш вагомий вплив на формування структури капіталу суб'єктів господарювання лише декількох з вищезазначених фінансових методів, і в першу чергу – фінансового забезпечення, яке представляє собою формування цільових грошових фондів у достатньому розмірі та їх ефективне використання. Основними складовими фінансового забезпечення функціонування суб'єктів господарювання є самофінансування, кредитування, бюджетне фінансування, оренда (лізинг), інвестування. Саме кредитування в сучасних умовах господарювання є найбільш дієвим методом рішення фінансових проблем у процесі здійснення господарської діяльності різними підприємницькими структурами при нестачі в них власних коштів. За рахунок дії різних важелів цього фінансового методу держава здійснює свій регулятивний вплив на діяльність банківської системи, а, як наслідок, на способи залучення зовнішніх джерел формування капіталу підприємств і задоволення різних їхніх фінансових потреб.

Звичайно, різноваріантність важелів кредитування (умови та терміни кредитування, рівень відсоткової кредитної ставки тощо) по-різному впливає на співвідношення власного та запозиченого капіталу окремих господарюючих суб'єктів.

Тому основною причиною значної переваги розміру запозиченого капіталу суб'єктів господарювання над їх власним капіталом у 2012-2017 роках є особливості реалізації кредитної політики держави у цей період її економічного розвитку.

Нарощення банками ресурсної бази, у тому числі і за рахунок зростання депозитних вкладень, та політика зниження відсоткових ставок за кредитами в останні роки сприяли зростанню обсягів кредитів, наданих для задоволення потреб розвитку економіки держави, тобто на потреби суб'єктів підприємницької діяльності. Отже, відслідковуючи взаємозв'язок змін певних методів та важелів фінансового механізму, ми прийшли до висновку, що саме ефективність розвитку кредитного ринку в державі та рівень

застосовності певних його функціональних інструментів є першопричиною зміни співвідношення власного та запозиченого капіталу суб'єктів господарювання під впливом зовнішньоекономічного середовища.

Необхідно відмітити, що дія зовнішніх чинників впливу на зміни співвідношення структурних елементів капіталу суб'єктів господарювання визначає і певні тенденції змін у складі запозиченого капіталу щодо строків його дії та погашення.

Так, беручи до розгляду зміну одного із джерел формування запозиченого капіталу підприємства – банківських кредитів – за даними грошово-кредитної та банківської статистики НБУ, прослідковується постійна перевага короткострокового кредитування над довгостроковим.

Звичайно, здійснення суб'єктами господарювання операційної діяльності призводить до виникнення переважного обсягу саме операційних витрат у загальних витратах діяльності в цілому. Традиційно, крім власних коштів підприємств, для покриття потреб операційного характеру використовуються саме банківські кредити короткотермінового погашення. Це і пояснює стабільне, з року в рік, переважання цього виду кредитування. Пріоритетність короткострокових кредитів у загальному обсязі кредитних виплат банками в реальну економіку держави, викликана різними причинами. Серед таких причин, на нашу думку, варто виділити наступні основні:

- особливості кредитної політики держави щодо нейтралізації ризиків неповернення кредитів та несплати за кредитами відповідних відсотків;
- вплив інфляційних процесів у державі на вартість кредитних ресурсів;
- особливості функціонування конкретних банківських установ (рівень спеціалізації, обсяги капіталу тощо);
- особливості ведення господарської діяльності суб'єктами господарювання щодо тривалості операційного та фінансового циклу,

оновлення їх матеріально- технічної бази та потреб у додаткових фінансових ресурсах для розширеного відтворення.

Однак така ситуація щодо пріоритетності короткострокового банківського кредитування фінансових потреб суб'єктів господарювання різних форм власності та різних організаційно-правових форм є, як нам уявляється, сигнальним відображенням негативних тенденцій в економіці України щодо фінансової підтримки банківськими установами розвитку матеріально-технічного забезпечення розширеного відтворення окремих підприємницьких структур. Саме довгострокове кредитування, за умови його здешевлення, є запорукою впевненості суб'єктів господарювання у стабільному фінансуванні тих чи інших проектів оновлення, поліпшення та модернізації своїх засобів праці.

Література

1. Показники балансу підприємств за видами економічної діяльності станом на 31 грудня 2012 – 31 грудня 2017 років. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>
2. Столяров В.Ф. Основи і фактори формування структури фінансового капіталу підприємств / В.Ф. Столяров, В.І. Островецький // Економічний вісник Донбасу. – 2016. – № 2(44). – С.87-94
3. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента / И. А. Бланк. – 4-е изд., стер. – М. : Омега-Л, 2012. – Т. 2. – 674 с.
4. Коваленко Л.О. Фінансовий менеджмент: навч. посібник / Л.О. Коваленко, Л.М. Ремньова. – 3-тє вид., випр. і доп. – К.:Знання, 2008. – 483 с.
5. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: навч. посібник / О.О. Терещенко. – К: КНЕУ, 2003. – 554 с.
6. Финансовый менеджмент: теория и практика: учебник /Под. ред. Е.С. Стояновой. – 4-е изд., перераб. и доп. – М.: Изд-во «Перспектива», 1999. – 656 с.

7. Брігхем Є.Ф. Основи фінансового менеджменту: Пер. з англ. – К.: Молодь, 1997. – 1000 с.

8. Фінанси: вишкіл студії: навч. посібник /за ред. д.е.н., проф. Юрія С.І. – Тернопіль: Карт-бланш, 2002. – 357 с.

9. Балабанов И.Т. Финансовый менеджмент: учебник / И.Т. Балабанов. – М.: Финансы и статистика, 1995. – 224 с.