

ЕКОНОМІЧНІ ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ ГАЛУЗЕЙ ТА ВІДІВ ЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

8. Мойсеєнко І.П. Інвестування / І.П. Мойсеєнко Інвестування. Навч. посібник. [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: http://pidruchniki.ws/15410104/investuvannya/struktura_kapitalu_pidpriemstva_otsinka_optimizatsiya#200
9. Поддерьогін А.М., Білик, М.Д., Буряк Л.Д., Невмержицька Н.Ю. Фінансовий менеджмент [Текст]: підручник / А.М. Поддерьогін, М.Д. Білик, Л.Д. Буряк, Н.Ю. Невмержицька. – К.: КНЕУ, 2009. – 535 с.
10. Про інвестиційну діяльність [Електрон. ресурс]: закон України від 17.02.2011 №3038–VI. – Режим доступу: <http://www.ligazakon.ua>
11. Цалко Н. О. Показатели воспроизводства и накопления капитала в современном финансовом анализе / Н.О. Цалко // Новая экономика. – №2(62) 2013. – С. 138–144.
12. Eric S. Rosengren. Defining Financial Stability, and Some Policy Implications of Applying the Definition. – 2011. – Mode of access: <http://www.bostonfed.org/news/speeches/rosengren/2011/060311/>
13. David M. Kohl and John B. Penson, Jr. Changing Face of Agricultural Lending / Internet source: <http://www.choicesmagazine.org/2005-1/lending/2005-1-01.htm>

P.B. PAK,

к.е.н., доцент кафедри фінансів, Київський національний університет ім. Тараса Шевченка

Управління позиковим капіталом вітчизняних підприємств

У статті розглянуто особливості управління позиковим капіталом вітчизняних підприємств, а також політика залучення позикового капіталу. Охарактеризовано потреби у кредитних ресурсах та ризики, що при цьому виникають.

Ключові слова: фінанси підприємств, позиковий капітал, політика управління капіталом підприємства, кредитні ризики.

G.B. PAK,

к.э.н., доцент кафедры финансов, Киевский национальный университет им. Тараса Шевченко

Управление заемным капиталом отечественных предприятий

В статье рассмотрены особенности управления заемным капиталом отечественных предприятий, а также политика привлечения заемного капитала. Охарактеризованы потребности в кредитных ресурсах и риски, которые при этом возникают.

Ключевые слова: финансы предприятий, заемный капитал, политика управления капиталом предприятия, кредитные риски.

The article deals with loan capital features of domestic enterprises, and the policy of attracting debt capital. Characterized the demand for credit resources and risks while there.

Keywords: finance of enterprises, loan capital, the policy of enterprise capital management, credit risks.

Постановка проблеми. Успішна фінансова діяльність підприємства неможлива без постійного залучення позикових ресурсів. Їх використання в обороті підприємства зумовлене, з одного боку, об'єктивною необхідністю, а саме: невідповідністю у часі між надходженнями коштів та витратами, сезонністю виробництва, впровадженням інвестиційних проектів, які потребують значних обсягів вкладень на декілька років. З іншого боку, за допомогою позикових коштів забезпечується розширення виробничо-господарської діяльності, оновлення технічної бази тощо.

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. Проблема формування позикового капіталу та оптимізації його фінансової структури приваблює велику кількість науковців. Так, дослідженням цього питання присвячені праці відомих вітчизняних і закордонних вчених: Ф. Модільяні, М. Міллера, Ю. Брігхема, Е. Нікбахта, Дж.К. Ван Хорна, І.О. Бланка, О.В. Базартінової, С.М. Гавриленко, Г.І. Міокової та ін.

Незважаючи на значні дослідження, проведенні у сфері управління позиковим капіталом підприємства, недостатньо опрацьованими залишаються питання, пов'язані із формуванням та впровадженням ефективної політики управління позиковим капіталом.

Метою статті є розкриття теоретичних та практичних аспектів управління позиковим капіталом підприємств у сучасних економічних умовах.

Виклад основного матеріалу. Позиковий капітал – це додаткові грошові кошти, без яких в сучасних умовах господарювання не може обйтися жодне підприємство. Проблемам дослідження сутності позикового капіталу приділяють увагу різні науковці у сфері фінансів.

А.М. Поддерьогін, розглядаючи позиковий капітал із позиції фінансового менеджменту, формулює його визначення таким чином: «Позиковий капітал – це кошти, які залучаються для фінансування господарської діяльності на принципах строковості, повернення та платності» [7]. Вчений до залучених коштів відносить кошти інших кредиторів, які надаються підприємствам у позику під певний (обумовлений) відсоток на термін до одного року з оформленням векселя чи іншого боргового зобов'язання.

О.Р. Романенко стверджує, що позиковий капітал – це грошові кошти власника, призначенні для надання кредиту на принципах зворотності та платності у розмірі процентів до суми боргу. Джерелом позичкового капіталу є тимчасово вивільнені кошти різних підприємств, організацій та фізичних осіб, акумульованих в кредитній установі. Позичковий капітал створюється в результаті неспівпадіння часу продажу товарно-матеріальних цінностей та послуг з їх покупкою, придбанням [8].

Огляд та узагальнення літературних джерел дозволили з'ясувати, що хоча всі науковці і дають визначення позиковому капіталу по-різному, зміст цього терміну залишається однаковим.

Тому з нашого погляду позичковий капітал – це грошовий капітал, що надається в позику його власником іншому власнику – підприємцю на певний час на умовах повернення за плату у вигляді процента.

Позиковий капітал характеризується такими позитивними особливостями:

1. Доступ низькими можливостями залучення, особливо при високому кредитному рейтингу підприємства, наявності застави або гарантії поручителя.

ЕКОНОМІЧНІ ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ ГАЛУЗЕЙ ТА ВИДІВ ЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

2. Забезпечення зростання фінансового потенціалу підприємства при необхідності істотного розширення його активів і збільшення темпів зростання обсягу його господарської діяльності.

3. Більш низкою вартістю у порівнянні з власним капіталом за рахунок забезпечення ефекту «податкового щита» (вилучення витрат по його обслуговуванню з оподатковуваної бази при сплаті податку на прибуток).

4. Здатністю генерувати приріст фінансової рентабельності (коєфіцієнта рентабельності власного капіталу).

У той же час використання позикового капіталу має такі недоліки:

1. Використання цього капіталу генерує найбільш небезпечні фінансові ризики в господарській діяльності підприємства – ризик зниження фінансової стійкості і втрати пла-тоспроможності. Рівень цих ризиків зростає пропорційно зростанню питомої ваги використання позикового капіталу.

2. Активи, сформовані за рахунок позикового капіталу, генерують меншу (при інших рівних умовах) норму прибутку, яка знижується на суму позикового процента, що сплачується у всіх його формах (проценту за банківський кредит), лізингової ставки, купонного процента по облігаціях, вексельного процента за товарний кредит.

3. Висока залежність вартості позикового капіталу від коливань кон'юнктури фінансового ринку. У ряді випадків при зниженні середньої ставки позикового процента на ринку використання раніше отриманих кредитів (особливо на довгостроковій основі) стає підприємству невидним у зв'язку з наявністю більш дешевих альтернативних джерел кредитних ресурсів.

4. Складність процедури залучення (особливо у великих розмірах), оскільки надання кредитів господарювання, вимагає в ряді випадків відповідних сторонніх гарантій або застави (при цьому гарантії страхових компаній, банків або інших суб'єктів господарювання надаються, як правило, на платній основі).

Отже, на сьогодні залучення позикових фінансових ресурсів підприємствами має ряд проблем та недоліків: компа-

нії збільшують свій фінансовий ризик, тому обсяг залучення ресурсів по доцільних для компанії ставках є обмеженим; цільовий характер більшості позикових фінансових ресурсів обмежує компанію у використанні ресурсів та може призводити до втрати вигоди; залучення коштів відбувається на певний період (необхідність повернення капіталу) [1].

Звичайно, найстабільнішим у розвитку вважатиметься те підприємство, яке використовує лише власний капітал; це може підтверджити коефіцієнт фінансової незалежності, в такому випадку його значення дорівнюватиме одиниці. Однак розвиток подібного підприємства має певні межі, які не дозволяють розширити його діяльність при виникненні сприятливій кон'юнктури ринку, зосібна через відсутність необхідної суми фінансових ресурсів.

Джерела залучення коштів поділяються на: довгострокові зобов'язання; короткострокові зобов'язання; кредиторська заборгованість (див. рис.).

Підприємства найчастіше використовують два джерела формування позикових коштів: банківський кредит і облігаційна позика. Але окрім цих джерел можливе використання фінансового лізингу, внутрішньої кредиторської заборгованості. Приймаючи рішення про застосування будь-якого джерела позикових коштів, важливо оцінити вартість цього джерела. А оцінивши вартість цих джерел, керівництво обирає найоптимальніший з позиції забезпечення ефективної діяльності у майбутньому і відповідно до цього формує політику управління позиковим капіталом.

Фінансування діяльності підприємств у кризових умовах має здійснюватися за принципом диверсифікації, тобто використання як власних (внутрішніх) фінансових ресурсів, так і залучення різноманітних позикових (зовнішніх) джерел фінансування діяльності підприємства.

Як видно з табл. 1, позикові джерела фінансування діяльності підприємств в Україні переважають над власними. Так, власний капітал вітчизняних підприємств становив від 36,9% на початок 2009 року до 35,1% на початок 2013 року від сукупного капіталу підприємств. Деяло зменшилася



Склад джерел залучення коштів підприємства

ЕКОНОМІЧНІ ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ ГАЛУЗЕЙ ТА ВИДІВ ЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

Таблиця 1. Структура капіталу підприємств України за 2009–2012 роки

Показники	01.01.2009		01.01.2010		01.01.2011		на 01.01.2012		01.01.2013	
	млрд. грн.	%								
Власний капітал	1170,0	36,9	1269,5	34,5	1433,3	35,5	1653,9	35,6	1904,9	35,1
Забезпечення наступних витрат і платежів	69,6	2,2	73,3	2	89,3	2,2	107,3	2,3	113,1	2,1
Довгострокові зобов'язання	560,0	17,7	608,8	16,6	661,0	16,4	760,6	16,4	897,2	16,6
Короткострокові кредити банків	220,1	6,9	224,3	6,1	217,4	5,4	269,3	5,8	317,0	5,8
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	39,8	1,3	53,3	1,4	64,6	1,6	75,1	1,6	90,8	1,7
Кредиторська заборгованість	1093,1	34,5	1427,8	38,8	1552,4	38,4	1753,3	37,7	2065,1	38,1
Доходи майбутніх періодів	17,1	0,5	19,1	0,5	19,7	0,5	27,5	0,6	31,5	0,6
Баланс	3169,7	100	3676,1	100	4037,6	100	4646,9	100	5419,7	100

Джерело: [10].

частка довгострокових зобов'язань за досліджуваний період – з 17,7 до 16,6% та частка короткострокових кредитів банків – з 6,9 до 5,8%. Натомість кредиторська заборгованість вітчизняних підприємств зросла з 34,5% на початок 2009 року до 38,1% на початок 2013 року.

Процес управління залученням позикового капіталу є одним із найважливіших напрямів у фінансовому менеджменті, що сприяє створенню оптимальної фінансової структури капіталу організації, а отже розширенню фінансового потенціалу, отриманню більшого прибутку.

Так, І.О. Бланк визначає політику управління позиковим капіталом як систему принципів і методів розробки та реалізації фінансових рішень, що регулюють процес залучення позикових коштів, а також визначають найбільш раціональні джерела фінансування позикового капіталу відповідно до потреб і можливостей розвитку організації на різних етапах її існування [3].

О.В. Базартінова додержується думки, що політика управління позиковим капіталом – це вибір стратегії, систем, принципів і виконання рішень із залучення найбільш раціональних джерел позикового капіталу в реальну сферу економіки відповідно до потреб розвитку організації, які безпосередньо впливають на фінансовий результат її діяльності [2].

Отже, можна зробити висновок, що політика управління позиковим капіталом – це вибір і обґрунтування найбільш раціональної стратегії залучення позикових коштів, пов'язаних з оптимальним його формуванням із різних джерел, та вибір оптимальних шляхів його використання, які безпосередньо впливають на фінансовий результат діяльності підприємства.

Важливим етапом управління позиковим капіталом суб'єктів господарювання є визначення його найбільш раціонального джерела залучення [9, с. 33–34], що сприяло б зменшенню середньозваженої вартості капіталу. Взагалі, вартість капіталу визначають як плату за користування залученими фінансовими ресурсами, в тому числі до неї включають сплату відсотків, дивідендів, комісійних, негативних курсових різниць та інші витрати (зважається, що чим гірша структура капіталу, тим вища його середньозважена вартість) [6]. Недостача залучених коштів не дозволяє підприємству нормальню розвиватися, а надмірне використання

залучених коштів сприяє зменшенню фінансової стійкості суб'єкта господарювання.

Процес формування політики залучення підприємством позикових коштів складається з десяти етапів:

1. Аналіз залучення і використання позикових коштів у звітному періоді.
2. Визначення цілей залучення позикових коштів у майбутньому періоді.
3. Визначення максимального обсягу залученого капіталу з урахуванням забезпечення достатньої фінансової стійкості підприємства.
4. Оцінка вартості залучення позикового капіталу з різних джерел.
5. Визначення співвідношення обсягу короткострокових і довгострокових позичкових коштів.
6. Визначення форм залучення позикових коштів.
7. Визначення складу основних кредиторів.
8. Формування ефективних умов залучення кредитів.
9. Забезпечення ефективного використання залучених коштів.
10. Забезпечення своєчасних розрахунків за отриманими кредитами.

В управлінні позиковим капіталом підприємства також важливим питанням являється контроль та мінімізація ризиків, що пов'язані з залученням кредитних ресурсів.

У табл. 2 представлена характеристика потреб у кредитних ресурсах для забезпечення певних стратегій розвитку підприємства та ризиків, що при цьому виникають.

До ризиків, що пов'язані із залученням кредитних ресурсів, належать: ризик невиконання (неналежного виконання) позичальником зобов'язань щодо використання позичених ресурсів (процентні виплати) та повернення кредиту; ризик невиконання позичальником зобов'язань за договором при його достроковому пригніненні кредитором [9, с. 36–37]. Якщо такі ситуації мають місце в діяльності підприємства, до нього втрачається довіра з боку кредитора. Крім цього, для забезпечення ефективності залучення кредитних ресурсів необхідно дотримуватись цільового характеру використання кредиту.

Для скорочення розміру кредитного ризику необхідно вжити певних заходів: удосконалення податкового законодавства, спрощення бюрократичних механізмів, пов'язаних

ЕКОНОМІЧНІ ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ ГАЛУЗЕЙ ТА ВИДІВ ЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

Таблиця 2. Характеристика потреб у кредитних ресурсах та ризиків, що при цьому виникають

Обрана стратегія розвитку	Потреба у кредитних ресурсах	Види кредиту	Ризики, що виникають	Аналіз кредитоспроможності за групами коефіцієнтів
Росту	Поповнення обігових коштів, викликане зростанням обсягів виробництва; Реалізація інвестиційних рішень; Оновлення основних фондів; Впровадження досягнень НТП у виробництво	Довгострокові	Органічний (ринковий); Погіршення структури пасивів; Достатності джерел покриття кредиту	Фінансової стійкості; Платоспроможності; Загальної ліквідності
Обмежено-го росту	Поповнення обігових коштів, викликане сезонністю виробництва або споживання; Потреба у наданні відстрочки платежу споживачам продукції	Короткото-та середньо-строкові	Погіршення ліквідності; Органічний (ринковий)	Показників обігу коштів та товарно-матеріальних запасів; Поточних фінансових потреб
Скорочення	Поповнення обігових коштів, викликане неефективною фінансовою діяльністю; Поповнення обігових коштів, викликане складностями у реалізації продукції	Короткострові	Погіршення ліквідності; Органічний (ринковий); Достатності джерел покриття кредиту	Показників ліквідності; Поточних фінансових потреб; Можливості банкрутства
Сполучення	Придбання основних фондів для переорієнтації виробництва; Потреба у наданні відстрочки платежу споживачам продукції	Довгострокові	Органічний (ринковий); Достатності джерел покриття кредиту	Показників ліквідності; Фінансової стійкості; Платоспроможності; Можливості банкрутства

Джерело: [4].

із наданням кредитів, удосконалення законодавства щодо обігу цінних паперів, гарантування закладних, які надаються кредитним установам від підприємств.

Висновки

Отже, позиковий капітал – це кошти, які залучаються для фінансування господарської діяльності підприємства на принципах строковості, поверненості та платності. Головною перевагою позикового капіталу у порівнянні з власним є його більш низька вартість, а також те, що позиковий капітал не дає його власникам право на управління та плата за позиковий капітал зменшує оподатковувану базу. Недоліками є: наявність ризику у власника капіталу підприємства і необхідність концентрації грошових коштів до моменту погашення позики.

Проведення ефективної політики управління позикового капіталу може дати відчутний поштовх в структурній перебудові реального сектора економіки, оновленню основних фондів, організації випуску нової продукції, розширенню виробничих об'єктів, реконструкції, технічному оснащенню, формуванню основного капіталу, фінансових активів, поповненню оборотного капіталу.

Список використаних джерел

1. Аникина И.Д. Методические аспекты формирования заемного капитала компаний / И.Д. Аникина. // Финансы и кредит. – 2009. – №41 (377). – С. 41.

2. Базартінова О.В. Управління позиковим капіталом підприємств і його основні джерела формування / О.В. Базартінова // Вісник Донецького університету економіки та права. – 2011. – №2. – С. 125–128.

3. Бланк И.А. Управление активами и капиталом предприятия / И.А. Бланк. – К.: Центр – 2005. – 448 с.

4. Гавриленко С.М. Забезпечення стратегічного розвитку підприємств харчової промисловості шляхом залучення кредитних ресурсів: Автореф. дис... канд. екон. наук: 08.06.01 / С.М. Гавриленко; Нац. ун-т харч. технологій. – К., 2003. – 21 с.: табл. – укр.

5. Крамаренко Г.О., Чорна О.Є. Фінансовий менеджмент. 2-ге вид.: Підручник. – Київ: Центр учебової літератури, 2009. – 520 с.

6. Міокова Г.І. Управління залученням запозичень суб'єктами господарювання / Г.І. Міокова. – [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nbuu.gov.ua>

7. Поддерьогін А.М. Фінанси підприємств: Підручник З-те вид., перероб. та доп. – К.: КНЕУ, 2000. – 460 с.

8. Романенко О.Р. Фінанси: Підручник. 4-те вид. – К.: Центр учебової літератури, 2009. – 312 с.

9. Щербаков В.А. Финансовое планирование и управление формированием заемного капитала в развитии бизнеса предприятий на современном этапе развития российской экономики / В.А. Щербаков, В.В. Веселовский // Финансы и кредит. – 2008. – №19 (307). – С. 29–37.

10. Офіційний сайт Державного комітету статистики України: www.ukrstat.gov.ua