

УДК 336.72

ОБГРУНТУВАННЯ ПОЛІТИКИ ЗАЛУЧЕННЯ ПОЗИКОВИХ КОШТІВ ПІДПРИЄМСТВА

Попов М.І.

Національний технічний університет
«Харківський політехнічний інститут»

Визначено сутність позикового капіталу. Досліджені основні джерела формування позикового капіталу підприємства. Розкрито порядок формування позикового капіталу. Надано характеристику основним перевагам й недолікам використання кредитних коштів.

Ключові слова: позикові ресурси, позиковий капітал, політика управління.

Постановка проблеми. Функціонування підприємства супроводжується безперервним кругообігом коштів, що здійснюється у вигляді витрат ресурсів та отримання доходів, їх розподілу і використання. При цьому визначаються джерела коштів, напрями і форми фінансування, оптимізується структура капіталу.

Правильна політика формування позикових коштів виступає головною функцією, що спрямована на забезпечення досягнення високих кінцевих результатів господарської діяльності підприємств.

Позикові кошти є одним із джерел формування капіталу підприємства. Їх оптимальна структура виступає передумовою ефективності його їх використання.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання сутності поняття «позиковий капітал», переваги та недоліки залучення підприємством позикового капіталу, проблеми формування необхідного розміру висвітлено у низці робіт вчених, зокрема: І.Ю. Єпіфанова, О.Я. Базилінська, І.О. Бланк, Г.І. Базецька, С.В. Мочерний, О.С. Стоянова, О.Р. Романенко, О.О. Сініцин, Ю.А. Чернецька, О.С. Чорна та інші.

Мета статті. Головною метою статті є дослідження формування політики управління позиковими коштами підприємства.

Виклад основного матеріалу. Позиковий капітал формується на тимчасовій основі у вигляді довгострокової або короткострокової позики, яка здійснюється у формі банківського кредиту.

У підприємства, яке використовує позиковий капітал, є більш високий фінансовий потенціал його розвитку і можливості приросту фінансової рентабельності.

Будь-яке підприємство для підтримки господарської діяльності потребує залучення позикових коштів, що безпосередньо пов'язано із недостатністю або відсутністю власних.

Залучення позикових коштів дозволяє не лише суттєво розширити обсяг господарської діяльності підприємства, але і забезпечити більш ефективне використання власних коштів, прискорити формування цільового фінансування і на цій підставі підвищити ринкову вартість підприємства.

Розглянемо трактування сутності «позикового капіталу» різними авторами (табл. 1).

А.А. Мазаракі зазначає, що позикові ресурси являють собою сукупність різних за формою та умовами залучення зовнішніх фінансових ресурсів, які отримує торговельне підприємство на зворотній та платній основі на певний період [2].

За Є.І. Бородіним, позикові ресурси – це довгострокові кредити банків, кошти інших підприємств, облігаційні позики та ін. [1].

На думку інших науковців, позикові фінансові ресурси – це ресурси, що знаходяться тимчасово в розпорядженні підприємства і можуть використовуватися для досягнення статутних цілей. До їх складу входять отримані кредити та кошти, мобілізовані на фінансовому ринку [11].

Деякі автори вважають, що позикові фінансові ресурси – це в основному банківські позики, які відіграють важливу роль у розвитку діяльності підприємств.

За їх допомогою підприємства задовольняють потребу в грошових коштах для формування матеріальних запасів і затрат, сприяючи цим налагодженню безперервної роботи підприємств та збільшенню обсягів їх діяльності [12].

Проаналізувавши сутність поняття «позиковий капітал» можна зазначити, що цей вид капіталу залучається підприємством на принципах строковості, платності та поверненості.

Розглянемо класифікацію позикових коштів, яка поділяється наступним чином (рис. 1).

Таблиця 1

Трактування сутності поняття «позиковий капітал»

Автор	Сутність
Г.О. Крамаренко, О.С. Чорна	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.
А.М. Поддєрьогін	Позиковий капітал – це 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	Позиковий капітал – грошові кошти власника, призначені для надання кредиту на принципах зворотності та платності у розмірі процентів до суми боргу.
С.В. Мочерний	Позиковий капітал – це грошовий капітал власник якого надає його іншим особам на певний термін у користування заздалегідь обумовлену плату у вигляді процента.

Джерело: [3; 4; 6]



Рис. 1. Класифікація позикових коштів підприємства

Джерело: [10]

Як бачимо із проведеної класифікації, організація управління залученими позиковими коштами здійснюється безпосередньо шляхом організації їх формування із різних джерел та у різних формах відповідно до потреб будь-якого підприємства.

Всі форми позикового капіталу, що використовуються підприємством, є його фінансовими зобов'язаннями, які належать до погашення у передбачені строки.

Політика формування структури капіталу виступає складовою частиною загальної політики управління прибутком підприємства, що полягає в забезпеченні такого використання власного і позикового капіталу, яке оптимізує співвідношення рівня фінансової рентабельності та рівня фінансових ризиків відповідно до вибраних критеріїв управління прибутком.

Оцінка вартості позикових коштів має низку особливостей, серед яких можна виділити відносну простоту формування базового показника оцінки вартості, облік податкового коректора під час оцінювання вартості позикових коштів.

Вартість залучення позикових коштів має високу міру зв'язку з рівнем кредитоспроможності підприємства, який оцінюється кредитором. Залучення позикових коштів завжди пов'язане зі зворотним грошовим потоком не тільки з обслуговування боргу, але й погашення зобов'язань відносно основної суми цього боргу.

Формування оптимальної стратегії фінансування підприємства потребує врахування макроекономічної ситуації на ринку фінансових ресурсів. На макrorівні основним середовищем залучення фінансових коштів для підприємств виступає банківський сектор та фондовий ринок.

Для розширення своєї діяльності підприємства використовують наступні види позик (рис. 2).

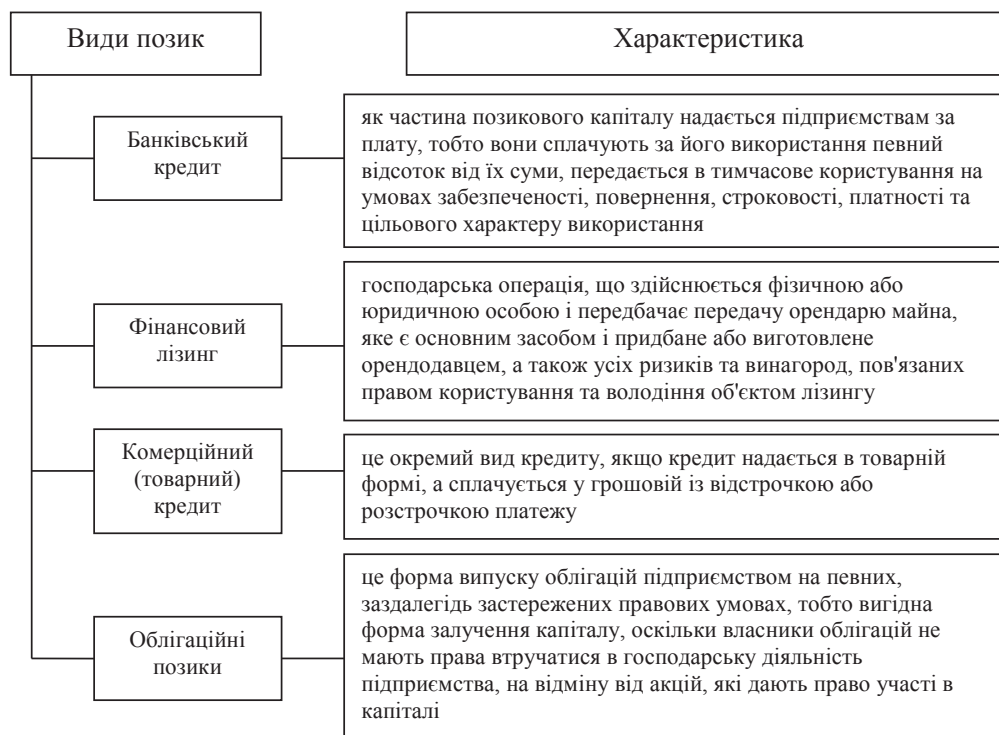


Рис. 2. Види позик

Джерело: [10]

В сучасних економічних умовах актуальним виступає питання залучення фінансових коштів шляхом емісії облігацій. Проте використання корпоративних облігацій у вітчизняній практиці є досить обмеженим через відсутність необхідного досвіду та відповідного рівня розвитку українських підприємств, нерозвиненість і закритість українського фондового ринку тощо.

Для підприємства безоплатним виступає використання такого джерела позикових коштів, як кредиторська заборгованість із заробітної платні за товари і послуги, за розрахунками з бюджетом, за страхування тощо.

Ці елементи позикових коштів підприємству необхідно буде повернути, проте, поки воно ними володіє до терміну їх погашення (а нерідко і понад цей термін), то цими коштами воно розпоряджається на власний розсуд.

Використання позикових коштів надає підприємством, крім вище розглянутих прямих переваг, має ще й опосередковані, як наприклад, зменшення бази оподаткування, а отже, і скорочення платежів до бюджету (відсотки за кредит відносять до витрат, завдяки цьому зменшується прибуток до оподаткування).

Підприємство може отримати додаткову вигоду від використання позикових коштів в період підвищення темпів інфляції. Це зумовлюється тим, що повернення боргу відбувається грошима меншої купівельної спроможності.

Водночас залучення підприємствами позикових коштів містить у собі й певні загрози. Головною з них є зростання ризику зниження їх фінансової стійкості та платоспроможності. Крім того, сплачені відсотки за кредит виступають елементом витрат, тим самим вони зменшують масу прибутку підприємства і рентабельність авансованого капіталу.

Отже, залучення позикових коштів має свої переваги та недоліки для підприємства (табл. 2).

Підприємства, які мають намір узяти кредит, можуть зазнати серйозних втрат в умовах нестабільного зовнішнього середовища і виникли через це недоступність кредиту (високі відсоткові ставки за кредит, завищені вимоги до застави як гарантії кредиту тощо).

Загалом залучення позикових коштів підприємством повинно бути обґрунтованим та відповідати його фінансовій політиці, оскільки чим більша частка залучених коштів, тим вищий фінансовий ризик.

В табл. 3 наведено етапи формування політики залучення, використання та повернення кредитором підприємством позикових коштів.

Позикові кошти підприємств може утворюватись за рахунок двох основних груп джерел позикових коштів. Перша група – зовнішні джерела позикових коштів. Ця група складається з двох підгруп – зовнішні довгострокові й зовнішні короткострокові джерела позикового фінансового капіталу.

Для формування довгострокових позикових коштів можна використовувати зовнішні довгострокові фінансові ресурси, а саме, довгострокові облігаційні позики, довгострокові банківські кредити та фінансовий лізинг.

У світовій практиці також активно використовуються довгостроковий податковий кредит і податкові пільги.

Зовнішні короткострокові позикові кошти використовують для формування короткострокового позикового фінансового капіталу, для чого насамперед застосовують короткострокові банківські кредити і товарний (комерційний) кредит.

Друга група – це внутрішні джерела позикових коштів. До них відносяться позикові фінансові ресурси, які утворюються за рахунок відстро-

Таблиця 2

Переваги та недоліки позикового капіталу підприємства

Переваги	Недоліки
Широкі можливості залучення	Генерує меншу норму прибутку
Низька вартість	Ризик зниження фінансової стійкості та втрати платоспроможності
Забезпечує ріст фінансового потенціалу підприємства і темпів обсягів його господарської діяльності	Висока залежність вартості позиченого капіталу від коливань кон'юнктури фінансового ринку
Здатність генерувати приріст фінансової рентабельності	Складність процедури залучення

Джерело: [4]

Таблиця 3

Етапи формування політики управління позиковими коштами підприємства

Етапи	Характеристика
1	Аналіз залучення та використання позикових коштів у попередньому періоді
2	Визначення цілей залучення позикових коштів у майбутньому періоді
3	Визначення граничного обсягу залучення позикових коштів
4	Оцінка вартості залучення позикового капіталу з різних джерел
5	Визначення співвідношення обсягу позикових коштів, що залучаються на коротко- і довгостроковій основі
6	Визначення форм і методів залучення позикових коштів
7	Визначення складу основних кредиторів
8	Формування ефективних умов залучення кредитів
9	Забезпечення ефективного використання залучених кредитів
10	Забезпечення своєчасних розрахунків за отриманими кредитами

Джерело: [10]

Чинники впливу на ефект фінансового левєриджу

Об'єктивні	Суб'єктивні
Ставка податку на прибуток (необхідно оцінювати вплив податкового коректора, адже щорічні зміни ставки можуть певним чином підвищити або знизити ефективність позикового капіталу).	Валова рентабельність активів (показник має бути не менший за ставку відсотків за кредитом. Тому першочерговим завданням підприємства є підвищення рентабельності шляхом збільшення обсягу прибутку. Для цього необхідно розробити дієву політику управління доходами, витратами та прибутком).
Ставка відсотку за кредитами (прогнозування ставки надасть можливість вирішити питання здатності підприємства досягти такого рівня рентабельності активів, щоб мати змогу не лише сплачувати відсотки за користування позиковими коштами, але й нарощувати прибуток).	Співвідношення між позиковим та власним капіталом (за умови оптимального значення диференціалу фінансового левєриджу 30-50% варто нарощувати позиковий капітал для підвищення рентабельності власного капіталу).

Джерело: [8]

чених і прострочених зовнішніх довгострокових і короткострокових зобов'язань.

За умови стабільної ринкової економіки обсяг таких позикових коштів буває незначним. Проте у кризовий період ці позикові кошти підприємства використовують досить активно для формування довгострокового і короткострокового фінансового капіталу.

Перш ніж планувати обсяги залучення довгострокових коштів шляхом одержання банківських позик, фінансові служби підприємства здійснюють аналіз можливостей отримання необхідного кредиту та оцінюють ризик його впливу на фінансову стійкість підприємства.

З цією метою проводять аналіз відповідності параметрів діяльності підприємства критеріям кредитоспроможності, що вимагаються певним банком.

У своїй діяльності підприємства при залученні позикових коштів керуються розрахунком левєриджу.

Поняття «левєридж» передбачає собою використання постійних операційних та постійних фінансових витрат з метою збільшення прибутковості підприємства.

Витрати поділяють на постійні операційні та постійні фінансові, і, відповідно, виділяють левєридж операційний та фінансовий.

Ці типи левєриджу включають в себе як ризик банкрутства, так і мінливість отримання прибутку.

Так, операційний левєридж утворюється за рахунок використання підприємством постійних операційних витрат, у той час як фінансовий левєридж виникає у разі використання підприємством позикових засобів фінансування [6].

За рахунок новостворених короткострокових та довгострокових зобов'язань підприємство може підвищити ефективність використання власного капіталу.

Розглянемо формулу ефективності використання фінансового левєриджу [7]:

$$ЕФЛ = (1 - C_{nn}) \times (КВРа - СВК) * (ЗК / ВК), (1)$$

де ЕФЛ – ефект фінансового левєриджу, що полягає в прирості коефіцієнта рентабельності власного капіталу;

Спп – ставка податку на прибуток;

КВРа – коефіцієнт валової рентабельності активів, яка характеризує відношення валового прибутку до середньої вартості активів;

СВК – середній розмір ставки відсотків за кредит, що сплачується підприємством за використання залученого капіталу;

ЗК – середня сума залученого (позикового) капіталу, що використовується підприємством;

ВК – середня сума власного капіталу підприємства.

Так, ефект фінансового левєриджу може бути позитивним або негативним.

На ефект фінансового левєриджу можуть впливати чинники, які поділяються на об'єктивні (підприємство не має впливу) та суб'єктивні (підприємство має вплив) (табл. 4).

Висновки і пропозиції. Визначення сутності поняття «позиковий капітал» надалі залишається актуальним питанням, оскільки більшість вітчизняних підприємств мають обмежену кількість власних фінансових ресурсів.

Проаналізувавши основні джерела залучення позикових ресурсів, можна відзначити, що найвагоміший вплив серед усіх зазначених джерел формування фінансових ресурсів має зовнішній позиковий капітал, зокрема кредити банків, облігаційні позики, позики небанківських кредитних установ. Проте залучення банківських кредитів супроводжується зростанням плати за їх використання, що призводить до збільшення операційних витрат та збитковості підприємств.

Залучення та використання позикових ресурсів впливає на зростання рентабельності власних коштів, але становить загрозу для фінансової стійкості підприємства.

Залучення позикових коштів необхідно здійснювати обґрунтовано та відповідно до обраної фінансової політики кожного підприємства, оскільки чим більша буде частка залучених коштів, тим вищий є фінансовий ризик.

Саме тому, підприємства мають користуватися розрахунком фінансового левєриджу, що дає можливість визначити безпечні обсяги позикових коштів, розрахувати допустимі умови кредитування та зменшити податковий тягар підприємства.

Таким чином, в сучасних умовах функціонування підприємств важливе значення має розробка та реалізація ефективної політики управління позиковими коштами, які є важливими джерелами забезпечення їх фінансово-господарської діяльності.

Список літератури:

1. Бородин Е.А. Финансы предприятий: учеб. пособие / Е.А. Бородин, Ю.С. Голиков, Н.В. Колчин. – М.: Банки и биржи: ЮНИТИ, 1995. – 208 с.
2. Економіка торговельного підприємства: підручник для вузів / [Мазаракі А.А. та ін.]; під ред. проф. Н.М. Ушакової. – К.: Хрещатик, 1999. – 800 с.
3. Коваленко Л.О., Ремньова Л.М. Фінансовий менеджмент: Навч. пос. – 3-тє вид., випр. і доп. – К.: Знання, 2008. – 483 с.
4. Крамаренко Г.О., Чорна О.Є. Фінансовий менеджмент. 2-ге вид.: Підручник. – Київ: Центр учбової літератури, 2009. – 520 с.
5. Онисько С.М., Марич П.М. Фінанси підприємства: Підручник для студентів вищих закладів освіти. 2-ге видання виправлене і доповнене. – Львів: «Магнолія Плюс», 2006. – 367 с.
6. Поддєрьогін А.М. Фінанси підприємств: Підручник 3-тє вид., перероб. та доп. – К.: КНЕУ, 2000. – 460 с.
7. Романенко О.Р. Фінанси: Підручник. 4-тє вид. – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 312 с.
8. Сініцин О.О. Фінансовий левєридж в управлінні структурою капіталу / Ефективна економіка – 2014. – № 9. – С. 1-3.
9. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єкта господарювання: Навч. посібник. – К.: КНЕУ, 2003. – 554 с.
10. Філімоненко О.С. Фінанси підприємства: Навчальний посібник. – К.: Кондор, 2005. – 400 с.
11. Фінанси: курс для фінансистів: навч. посіб. / [за ред. В.І. Оспіщева]. – К.: Знання, 2008. – 567 с.
12. Чорна М.В. Обґрунтування підходу до визначення ефективності діяльності підприємств торгівлі як основи їх конкурентостійкості / М.В. Чорна // Формування ринкових відносин в Україні. – 2009. – № 7/8. – С. 113-128.

Попов М.И.

Национальный технический университет
«Харьковский политехнический институт»

ОБОСНОВАНИЕ ПОЛИТИКИ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ЗАЕМНЫХ СРЕДСТВ ПРЕДПРИЯТИЯ

Аннотация

Определена сущность заемного капитала. Исследованы основные источники формирования заемного капитала предприятия. Раскрыт порядок формирования заемного капитала. Охарактеризованы основные преимущества и недостатки использования кредитных средств.

Ключевые слова: заемные ресурсы, заемный капитал, политика управления.

Popov M.I.

National Technical University
"Kharkiv Polytechnic Institute"

JUSTIFICATION OF THE POLICY OF ATTRACTION OF THE BORROWED FUNDS OF THE ENTERPRISE

Summary

The essence of borrowed capital is determined. The main sources of the company's borrowed capital formation are investigated. The procedure for the formation of borrowed capital is disclosed. The main advantages and disadvantages of using credit funds are described.

Keywords: borrowed resources, borrowed capital, management policy.