

Електронний журнал «Ефективна економіка» включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України № 975 від 11.07.2019). Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292.
Ефективна економіка. 2024. № 8.

DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2024.8.75>

УДК 336:330

*У. Б. Макаренко,
к. е. н., заступник директора школи журналістики та комунікацій з
академічних питань, Український католицький університет*

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-9676-7211>

*А. В. Козицький,
аспірант кафедри фінансів, грошового обігу і кредиту,
Львівський національний університет імені Івана Франка*

ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0008-8881-1452>

*А. Д. Гнатюк,
магістр кафедри фінансів, грошового обігу і кредиту
Львівський національний університет імені Івана Франка*

ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0000-5745-4407>

ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ ВІТЧИЗНЯНИХ ПІДПРИЄМСТВ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ

*U. Makarenko,
PhD in Economics, Deputy Director of the School of Journalism and
Communications for Academic Affairs, Ukrainian Catholic University*

*A. Kozytskyi,
Postgraduate student of the Department of Finance, Money Circulation and
Credit, Ivan Franko Lviv National University, Lviv, Ukraine*

*A. Hnatiuk,
Master of the Department of Finance, Money Circulation and Credit,
Ivan Franko Lviv National University, Ukraine, Lviv*

FORMATION OF FINANCIAL RESOURCES OF DOMESTIC ENTERPRISES UNDER THE CONDITIONS OF MARITAL STATE

У статті досліджено відмінність між поняттям “капітал” в економічній теорії та у фінансовій науці; розкрито сутність капіталу підприємства з погляду важливої складової фінансових ресурсів ділових одиниць, яку використовують для забезпечення безперервності операційної діяльності, що дасть змогу згенерувати достатні фінансові результати й забезпечити стабільність функціонування у довготерміновому періоді. Подано ключові ознаки капіталу суб’єктів господарювання та висвітлено головні принципи його формування; висвітлено взаємозв’язок між фінансовими ресурсами суб’єктів господарювання та сформованим майном. Фінансові ресурси компаній висвітлено з погляду вартісної оцінки джерел фінансування майна суб’єктів господарювання, яке використовують для організації операційної діяльності та забезпечення розвитку у стратегічній перспективі.

Досліджено відмінності між поняттями “фінансові ресурси” та “капітал” підприємства; визначено джерела формування фінансових ресурсів підприємницьких структур; побудовано спрощену схему фінансування компанії у відповідності до принципу терміновості. Структуру фінансових ресурсів компанії визначено як співвідношення між їхніми складовими, котре значною мірою впливає на результативність функціонування за рахунок різної вартості окремих елементів капіталу.

Проаналізовано динаміку структури фінансових ресурсів підприємств України упродовж 2006 – 2022 років; досліджено тенденції зміни абсолютних і відносних показників власного капіталу вітчизняних суб’єктів господарювання; оцінено динаміку структури зобов’язань українських підприємницьких структур у розрізі видів економічної діяльності. Охарактеризовано головні проблеми підприємств України у сфері формування фінансових ресурсів в умовах воєнного стану. Запропоновано заходи, які необхідно реалізувати українському уряду з метою поліпшення доступності вітчизняних суб’єктів господарювання до джерел фінансування у період повоєнного відновлення національної економіки.

The article examines the difference between the concept of "capital" in economic theory and in financial science; the essence of the enterprise's capital is revealed from the point of view of an important component of financial resources of business units, which is used to ensure the continuity of operational activity, which will make it possible to generate sufficient financial results and ensure the stability of functioning in the long-term period. The key features of the capital of economic entities are presented and the main principles of its formation are highlighted; the relationship between the financial resources of economic entities and the formed property is highlighted. The financial resources of companies are highlighted from the point of view of the valuation of the sources of financing of the property of business entities, which are used to organize operational activities and ensure development in a strategic perspective.

The differences between the concepts of "financial resources" and "capital" of the enterprise were studied; the sources of formation of financial resources of entrepreneurial structures are determined; a simplified scheme of financing the company was built in accordance with the principle of urgency. The structure of the company's financial resources is defined as the ratio between their components, which largely affects the effectiveness of functioning due to the different cost of individual capital elements.

The dynamics of the structure of financial resources of Ukrainian enterprises during 2006 – 2022 were analyzed; trends in changes in absolute and relative indicators of the equity capital of domestic business entities were investigated; assessed the dynamics of the structure of obligations of Ukrainian business structures in terms of types of economic activity. The main problems of Ukrainian enterprises in the field of formation of financial resources in the conditions of martial law are characterized. The measures that must be implemented by the Ukrainian government in order to improve the accessibility of domestic business entities to sources of financing during the period of post-war recovery of the national economy are proposed.

Ключові слова: фінансові ресурси, капітал, власний капітал, позиковий капітал, структура капіталу, джерела фінансування, кредити, кредиторська заборгованість, підприємство, національна економіка.

Keywords: financial resources, capital, equity capital, loan capital, capital structure, sources of financing, loans, accounts payable, enterprise, national economy.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. Сьогодні економіка України розвивається у дуже складних кризових умовах, які стали наслідком повномасштабного вторгнення росії та запровадження воєнного стану. У процесі ведення бойових дій упродовж двох з половиною років на території країни та окупації близько 20 % її частини було втрачено значний виробничий потенціал, багато підприємств були вимушені перемістити діяльність у відносно безпечні регіони або починати вести бізнес заново. Проте країні вдалося забезпечити продовольчу безпеку, частково відновити промисловість та навіть наростити деякі види критично необхідного виробництва, яке, зазвичай, пов'язане з військовою сферою. Водночас така ситуація у національній економіці вибудовує нові реалії життя, до яких суб'єктам господарювання необхідно пристосовуватися та удосконалювати усі існуючі механізми і процеси, що були налагоджені у довоєнний період.

Функціонування підприємств в умовах кризи супроводжується постійним дефіцитом фінансових ресурсів, оскільки в Україні погано розвинений фондовий ринок, уже тривалий період спостерігаються низькі обсяги банківського кредитування вітчизняних підприємницьких структур і непривабливий інвестиційний клімат, який не сприяє залученню в країну іноземних капітальних вкладень. Це свідчить, що українські підприємства нині можуть розраховувати, зазвичай, на власний капітал та залучати в обіг значні обсяги кредиторської заборгованості, що не завжди буде сприяти зростанню фінансових результатів.

З іншого боку існує потреба у проведенні дієвої фінансової політики з боку українського уряду, яка сприятиме побудові лояльної системи оподаткування, впровадженню цифровізації у всі сфери господарського життя, що стане підґрунтям для подолання корупційних схем, налагодженню партнерських відносин між інститутами влади та діловими одиницями, активізуватиме темпи розвитку національного фінансового ринку та допоможе створити привабливе середовище для ведення господарської діяльності.

З огляду на зазначене вище, особливої уваги сьогодні потребують процеси формування і використання капіталу підприємницьких структур, що вимагає побудови ефективного механізму управління, який буде гнучким та зможелегко адаптуватися до жорстких умов ведення господарської діяльності в умовах сьогодення.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Висвітленню проблем формування та інвестування капіталу суб'єктів господарювання присвятили свої публікації такі українські науковці: Р. Волощук [9], Ю. Гайбура [1], О. Герасимчук [2], О. Гудзь [3], Я. Дропа [4], О. Жук [10], Т. Журавльова [5], В. Ізюмська [6], Т. Мулик [7], Г. Поліщук [9], П. Стецюк [3], А. Томашевська [10] та інші.

Водночас сучасні виклики для фінансової системи України, які породила війна, сприяли появі нових проблем у сфері управління фінансовими ресурсами підприємств, які потребують негайного вирішення. Це стосується виявлення доступних за ціною додаткових джерел формування капіталу, пошуку раціонального співвідношення між його власними та позиковими елементами, формування аналітичного забезпечення механізму управління фінансовими ресурсами компанії тощо.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є виявлення напрямів удосконалення процесів формування фінансових ресурсів суб'єктів господарювання в Україні в умовах воєнного стану.

Виклад основного матеріалу дослідження. Сьогодні фінансова наука володіє багатьма поняттями і термінами, які відображають формування,

розподіл і використання централізованих і децентралізованих фінансових ресурсів усіма суб'єктами господарської системи. Вони характеризують кругообіг грошових коштів у фінансовій системі країни та висвітлюють взаємозв'язки, які сформувалися між державою, суб'єктами господарювання, населенням, фінансовими посередниками та інститутами держави.

Важливим базовим терміном у фінансах є “капітал” загалом та “капітал підприємства” зокрема. Варто зазначити, що в економічній теорії його висвітлюють з погляду засобів виробництва (капітал, праця і підприємницький талант), де він виступає у вигляді машин, устаткування, транспорту тощо. За логікою сучасного балансу він би містився в активній його частині. Зовсім з іншого погляду його розглядає фінансова наука, яка тлумачить капітал підприємства як джерела формування його майна, тобто сукупність власних і залучених коштів, що необхідні для забезпечення безперервного виробничого процесу суб'єкта господарювання.

Необхідно підкреслити, що поняття капіталу підприємства досліджується економістами та фінансистами упродовж тривалого періоду часу і досить часто має місце тлумачення цього терміну з різних точок зору. З одного погляду капітал виступає ключовою господарською основою започаткування і ведення діяльності підприємницькими структурами. З другої точки зору він має важливе значення у стимулюванні стабільних темпів розвитку країни загалом. Успішне функціонування ділової одиниці за умов відкритої економіки незалежно від виду економічної діяльності та форми власності напряму визначається достатністю залученого капіталу, його складовими елементами та раціональністю сформованої структури фінансових ресурсів. Водночас виконати оперативні завдання та досягнути стратегічної мети діяльності компанії буде можливим лише за умов побудови ефективного механізму управління капіталом, який буде охоплювати усі необхідні складові елементи.

З погляду управління фінансами капітал варто висвітлювати як важливу складову фінансових ресурсів ділових одиниць, яку використовують для забезпечення безперервності операційної діяльності, що за сприятливих умов

дасть змогу згенерувати достатні фінансові результати й забезпечити стабільність функціонування у довготерміновому періоді.

На початковій стадії розвитку система фінансового менеджменту вирішувала тільки проблеми формування фінансових ресурсів (капіталу) із залученням усіх можливих джерел в умовах створення суб'єктів господарювання. Перші теорії концентрували свою увагу на висвітленні вартості капіталу у розрізі окремих джерел формування та пошуку раціональної структури фінансових ресурсів, котра дасть змогу отримати максимальний прибуток за підсумками визначеного періоду. Проте з часом у фінансовій науці сучасні дослідники почали поступово розширювати площину проблем, які потрібно буде вирішувати за допомогою системи фінансового управління.

З погляду господарської значимості капітал компанії повинен характеризуватися низкою ключових ознак, зокрема: висвітлювати особливості формування та інвестування грошових коштів; показувати взаємозв'язки з майном суб'єкта господарювання, оскільки він виступає джерелом його створення та є рушійною силою операційних процесів; бути головною фінансовою складовою діяльності підприємницької структури, громадян та держави загалом, оскільки ділові одиниці спрямовують частину згенерованої доданої вартості до бюджетної системи у формі обов'язкових платежів; виступати ключовим джерелом забезпечення інтересів акціонерів підприємства; бути важливим показником розрахунку результативності функціонування підприємницької структури; виступати економічною основою ведення діяльності компанії.

Зазначимо, що ділові одиниці мобілізують фінансові ресурси ще задовго до початку свого функціонування під час формування початкового (статутного) капіталу. У подальшому ці ресурси спрямовують на фінансування операційних процесів, їх нарощення й удосконалення, зростання виробничого потенціалу компанії тощо. Упродовж ведення господарської діяльності підприємницькі структури застосовують капітал у якості операційного та інвестиційного засобу, котрий містить необхідну інформацію для реалізації ефективного фінансового

менеджменту. Фінансові ресурси компанії займають важливе місце у системі управління, оскільки впливають на виробничі процеси зокрема та господарські загалом, визначають фінансову стабільність підприємства.

Формування капіталу ділової одиниці має проводитися відповідно до визначених принципів, зокрема: відповідати розробленій стратегії розвитку підприємства; залучення достатньої величини грошових коштів з метою формування необхідного розміру величини виробничих і невиробничих активів; забезпечення високої результативності інвестування капіталу у процесі функціонування компанії; дотримуватися раціонального співвідношення між джерелами формування капіталу та напрямками його інвестування; залучення фінансових ресурсів на ринку за доступною ціною з метою зниження видатків на подальше їх обслуговування у розрізі відповідних джерел.

Варто зазначити, що, згідно фінансової звітності, капітал суб'єктів господарювання відображають у правій частині балансу форма 1, яка характеризує складові його пасивів. Останні показують джерела придбання майна підприємства, тобто у що було інвестовано залучений капітал. Сьогодні в економічній літературі трапляються випадки ототожнення фінансових ресурсів з грошовими засобами (готівкою в касі та ресурсами на рахунках у банках), що свідчить про поєднання авторами активних і пасивних статей балансу підприємства. Необхідно підкреслити, що грошові засоби та їх еквіваленти є тільки одним з елементів вкладення фінансових ресурсів суб'єктів господарювання та є складовими обігових активів.

Взаємозв'язок капіталу з майном суб'єкта господарювання доцільно відобразити за допомогою рис. 1, на якому показано спрощений баланс форми 1, актив котрого розбитий на необоротні та оборотні засоби, а пасив – на власний капітал, довготермінові та поточні зобов'язання і забезпечення відповідно.

З огляду на висвітлені взаємозв'язки, фінансові ресурси компаній доцільно визначати з погляду вартісної оцінки джерел фінансування майна суб'єктів господарювання, яке використовують для організації операційної

діяльності та забезпечення розвитку у стратегічній перспективі. Загалом фінансові ресурси компанії демонструють джерела, з яких були сформовані активи (майно). Варто зазначити, що фінансові ресурси поряд з активами підприємницької структури також мають фізичний вигляд, який є різновидом угод, котрі підтверджують вкладення головних інвесторів у зареєстрований капітал, надання банками позик, випуск корпоративних облігацій, формування кредиторської заборгованості, емісію інших інструментів, за допомогою яких керівники залучають капітал.

АКТИВ		ПАСИВ	
Майно	Необоротні активи	Власний капітал	Фінансові ресурси
		Довготермінові зобов'язання	
	Оборотні активи	Поточні зобов'язання	

Рис. 1. Поєднання фінансових ресурсів та активів у спрощеному балансі суб'єкта господарювання [4, с. 52]

Водночас сьогодні у науковій літературі часто використовують паралельні поняття фінансових ресурсів та капіталу суб'єктів господарювання, тому варто розібратися чи доцільно підміняти обидва терміни і яка між ними відмінність. Капітал підприємства, зазвичай, визначають з погляду складової фінансових ресурсів, яка інвестована у діяльність з метою генерування прибутку або отримання інших вигод. Тобто загалом можна зробити висновок, що існує частина фінансових ресурсів, яка інвестується з метою отримання прибутку, а існує й інша – вкладається з ціллю отримання інших вигод, а не генерування фінансових результатів. Під іншими вигодами або цілями можна розуміти інвестування коштів у соціально-культурні або екологічні об'єкти чи програми, які приносять суспільний ефект. Водночас варто зазначити, що такі ефекти також можна вимірювати у вартісному вираженні і демонструвати ці

вигоди у грошах (зменшення витрат на лікування населення, підвищення продуктивності праці за рахунок збільшення виходів на роботу чи зростання освіченості громадян, зменшення розмаху тіньового сектора економіки за рахунок зростання культурного рівня в країні тощо). Отже, реалізуючи соціальні інвестиції, також можна отримувати фінансові результати, проте вони будуть згенеровані у довготерміновому періоді та розподілятимуться між усіма членами суспільства у різному вигляді. Проте більшість інвесторів не готові або не зацікавлені чекати такий тривалий час і віддають перевагу отриманню більш швидких вигод у грошовій формі. По цій причині залучати інвестиції у соціальну сферу досить важко і часто не можливо без допомоги (фінансової і політичної) держави.

З огляду на зазначене вище, майже неможливо знайти ту частину фінансових ресурсів, котру інвестують не з метою отримання прибутку, а тому на рівні підприємства доцільно ототожнювати поняття фінансових ресурсів та капіталу, що значно полегшить побудову системи фінансового управління компанією в умовах ринку.

Формування й інвестування капіталу у різні види підприємницької діяльності проводять з метою отримання достатнього прибутку, досягнення високої рентабельності й забезпечення фінансової стабільності упродовж тривалого періоду часу. Це буде реалізовано у ситуації вкладання грошових коштів у введення в експлуатацію інноваційних цифрових технологій, підвищення результативності використання необоротних активів, зростання оборотності поточних активів та інших заходів.

Кругообіг капіталу підприємницьких структур фінансово забезпечує виробничу, фінансову та інвестиційну діяльність. У разі його спрямування у виробництво, підприємство буде інвестувати ресурси у головну діяльність, тобто виготовлення товарів, надання послуг чи виконання робіт. Ліва частина капіталу, інвестованого в операційну діяльність відображається в оборотних коштах, оскільки поточні активи упродовж виробничого циклу поступово передають свою вартість на вартість виготовленої продукції чи

виконаних робіт (наданих послуг). Окрім цього оборотні засоби можуть втрачати свою вартість унаслідок дії інфляційних ризиків, зменшення корисної вартості, втратою якісних характеристик та потребою здійснювати додаткові витрати на зберігання та оброблення. З огляду на зазначене, залучений капітал компанії першочергово спрямовують на фінансування виробничих оборотних засобів з метою запобігання простоїв в операційній діяльності та дотримання визначених обсягів реалізації на ринку.

Діяльність компаній у сфері здійснення капітальних вкладень у різних сферах економіки вимагає мобілізації великих розмірів грошових коштів. Досить часто підприємства не мають змоги почати фінансувати проекти згідно з визначеними часовими рамками, оскільки не можуть нагромадити потрібний обсяг інвестиційних ресурсів. У такій ситуації доцільно формувати інвестиційні фонди з використанням сучасних цифрових платформ, які допоможуть залучити необхідний обсяг коштів. Для цього необхідно пройти низку стадій, зокрема: обґрунтування потреби у реалізації капітальних вкладень унаслідок появи вільної ніші на ринку або необхідності оновлення основних засобів та введення інновацій; розрахунок потреби в інвестиційних ресурсах, що необхідні для розширення виробництва та модернізації обладнання; формування та аналізу проекту капітальних вкладень у підприємство; виявлення джерел формування грошових коштів для реалізації сформованого інвестиційного проекту; поступове залучення фінансових ресурсів для реалізації проекту; фактичне здійснення проєктів капітальних вкладень за рахунок мобілізованих фінансових ресурсів; організація процесу ведення операційної діяльності за допомогою поліпшених необоротних активів у результаті здійснення інвестицій з метою генерування достатнього прибутку та повної окупності вкладених коштів й збільшення ринкової вартості суб'єкта господарювання у стратегічній перспективі.

Сучасні підприємницькі структури формують капітал з усіх можливих джерел у відповідності до їх доступності та вартості. Фінансові ресурси компаній варто розподіляти на власні, позичені і залучені з огляду на

терміновість вимог щодо їх погашення та обслуговування. Власний капітал охоплює кошти, котрі мобілізовані за рахунок використання інструментів власності (простих і привілейованих акцій) на фінансовому ринку, формування статутного капіталу, генерування фінансових результатів й утворення різноманітних резервів. Його вважають своєрідним захистом підприємницької структури й гарантом виконання зобов'язань перед контрагентами. До позикових фінансових ресурсів економісти відносять засоби, які мобілізовані на кредитних умовах й передбачають нарахування і виплату відсоткових платежів упродовж передбачених в угоді відрізків часу. Залучення капіталу на позикових умовах веде до утворення боргу, який у майбутньому необхідно буде обслуговувати і погашати, тобто такий вид фінансових ресурсів здатний суттєво впливати на рівень фінансової стійкості компанії. Залучений капітал підприємства охоплює усі види кредиторської заборгованості, яку вважають відносно безкоштовним джерелом формування грошових коштів. Вона виникає унаслідок розриву між терміном її нарахування та сплати, а тому підприємство має змогу упродовж цього періоду безкоштовно використовувати такі кошти. Тобто фактично підприємницька структура використовує кошти в обороті, які вже їй не належать. Проте за використанням таких коштів необхідно проводити жорсткий контроль, оскільки порушення термінів та обсягів розрахунків може спровокувати застосування до підприємства серйозних санкцій та штрафів. В таких умовах кредиторська заборгованість буде дуже дорого обходитися компанії і суттєво погіршуватиме її репутацію на ринку, що може призвести до ще більших втрат, оскільки організацію партнери кваліфікуватимуть як ненадійного партнера.

Керівники компанії залучають фінансові ресурси у відповідності до термінів використання об'єктів активів, у які вони будуть інвестовані. З урахуванням зазначеного, основні засоби і нематеріальні активи доцільно формувати за рахунок постійного капіталу (власних коштів і довготермінових зобов'язань), оскільки вони використовуються суб'єктами господарювання упродовж тривалого періоду часу. Водночас поточні пасиви доцільно

спрямовувати в оборотні виробничі засоби, оскільки останні зношуються упродовж одного виробничого циклу, який, зазвичай, триває від кількох днів до одного року (виняток становлять компанії, які виробляють складну і дорогу продукцію). Окрім цього такі складові власного капіталу як нерозподілений прибуток і додатково вкладений капітал також варто спрямовувати в оборотні виробничі засоби, що дасть змогу дотримуватися принципу безперервності виробничого циклу.

Спрощена модель фінансування компанії подана на рис. 2.

АКТИВ		ПАСИВ	
Майно	Необоротні активи	Власний капітал, спрямований на фінансу- вання необоротних активів	
		Довгострокові пасиви	
	Оборотні активи	Власний оборотний капітал	
		Поточні пасиви	
		Фінансові ресурси	

Рис. 2. Спрощена модель фінансування компанії у відповідності до принципу терміновості [4, с. 53]

Водночас у процесі діяльності суб'єкти на власний розсуд вирішують у які активи інвестувати залучені фінансові ресурси з метою отримання прибутку та інших вигод. Окрім цього існують підприємства, які мають великі обсяги кредиторської заборгованості або тривалий виробничий цикл, тому їм може бути вигідно спрямовувати довготермінові пасиви у оборотні засоби, а поточні зобов'язання – у необоротні активи.

Варто зазначити, що з огляду на вид економічної діяльності та галузеву приналежність суб'єктів господарювання, вони можуть мати різну структуру необоротних і поточних активів, а тому будуть старатися досягнути раціонального співвідношення між елементами капіталу. Бажана оптимальна структура капіталу у різних компаній також буде не однакою, оскільки на її формування справляє вплив велика кількість чинників, які також важко врахувати та спрогнозувати.

Структуру фінансових ресурсів компанії визначають як співвідношення між її складовими, котре значною мірою впливає на результативність функціонування за рахунок різної вартості окремих елементів капіталу. Це стало причиною проведення великої кількості наукових досліджень, головною метою яких є розроблення алгоритму щодо пошуку раціональної структури капіталу у відповідності до визначених критеріїв.

Основою для визначення ціни окремих елементів капіталу свого часу було визначено класичну концепцію вартості, за якою власні фінансові ресурси вважають більш дорогими у порівнянні з іншими елементами грошових коштів (позиковими і залученими). Таке тлумачення ґрунтується на тому, що, зазвичай, у розвинених країнах обсяги виплати доходів за звичайними акціями є значно більший за рівень відсоткових платежів за кредитними ресурсами у відносному значенні. Тобто рівень дивідендних виплат може бути значно вищий за ставку відсотків за позиками. Водночас треба зробити застереження: дивіденди компанія може виплачувати в залежності від обсягу отриманих фінансових результатів та схвалення такого рішення загальними зборами акціонерів (виключення становлять привілейовані акції суб'єкта господарювання, обмеження на випуск яких встановлено законодавством – не більше 25 відсотків від статутного капіталу); відсоткові виплати за борговим капіталом є обов'язковими незалежно від отримання підприємством прибутку, що може суттєво відобразитися на його фінансовій стабільності у разі зниження результативності функціонування.

Вища ціна власного капіталу спонукає фінансових керівників залучати більш дешеві позикові кошти, проте останні унаслідок неефективного формуванні і використання можуть завдати серйозної шкоди підприємству та погіршити його фінансовий стан. Тому менеджери часто стараються розрахувати прогнозовану межу, за якою подальше залучення позикових фінансових ресурсів компанією принесе тільки збитки. Раціональна структура капіталу суб'єкта господарювання характеризується високою прибутковістю,

зниженням середньозваженої ціни фінансових ресурсів та зменшенням рівня ризиків, які пов'язані з мобілізацією позикових коштів.

Водночас зауважимо, що досить складно налагодити ефективну діяльність підприємств без залучення кредитних ресурсів. Це пояснюють сезонними коливаннями обсягу збуту продукції (надання послуг), особливостями ведення різних видів економічної діяльності, тривалістю операційного і фінансового циклів тощо.

Стосовно залученого капіталу, то українські підприємницькі структури сьогодні використовують у великих обсягах кредиторську заборгованість для фінансування власної діяльності, тобто відтермінування платежів контрагентам. Окрім цього є інші види кредиторської заборгованості за обов'язковими платежами державі, обсяги якої також можна тимчасово використовувати у власному обороті, не порушуючи умови та терміни розрахунків. Кредиторську заборгованість сьогодні вважають відносно дешевим джерелом фінансування операційної діяльності, оскільки компанії у процесі її залучення втрачає тільки розмір знижки, котру їй могли б надати у разі проведення розрахунків негайно. Варто зазначити, що сьогодні багато науковців вважають кредиторську заборгованість позиковим джерелом формування фінансових ресурсів, хоча при її використанні ніяких відсоткових платежів не проводять та, зазвичай, не вимагають застави. Проте порушення умов її погашення також може мати негативні наслідки для компанії: штрафи, втрата ключових партнерів, погіршення репутації на ринку тощо.

Позитивними рисами використання позикових фінансових ресурсів у діяльності суб'єкта господарювання є: значна спроможність до залучення за умови високої власної частки у капіталі та можливості знайти поручителів; стимулює зростання виробничих потужностей та допомагає охопити нові ринки збуту у короткі терміни часу; значно менші витрати на залучення у порівнянні з використанням інструментів мобілізації власного капіталу на фінансовому ринку; володіє високим потенціалом до стимулювання зростання рентабельності основної діяльності загалом та власного капіталу зокрема; надає

змогу використовувати податковий коректор, оскільки величина сплачених відсотків за користування позиковими коштами зменшує розміри оподатковуваних фінансових результатів компанії.

Зазначаючи позитивні риси використання у діяльності кредитних коштів, необхідно також наголосити на їхніх недоліках, зокрема: вони суттєво нарощують ризики підприємства у фінансовій сфері; супроводжуються постійними відсотковими платежами та сприяють зменшенню чистого прибутку; вартість боргового капіталу, зазвичай, формується під впливом різних чинників, головним з яких є рівень розвиненості та стабільності фондового ринку країни; часовий період мобілізації позикового капіталу може бути досить довгим, оскільки кредитори, зазвичай, хочуть переконатися у платоспроможності клієнта.

Необхідно підкреслити, що з урахуванням усіх позитивних і негативних сторін, компанії формують власну політику залучення кредитних ресурсів у відповідності до визначених стратегічних цілей і завдань та особливостей ведення господарської діяльності.

В узагальненому вигляді джерела утворення капіталу компанії в умовах відкритої економіки висвітлено на рис. 3.

Мобілізований капітал компанія використовує на придбання активів на власний розсуд, а головні напрями його інвестування, зазвичай, охоплюють: обслуговування і погашення зобов'язань перед фінансовими посередниками й інститутами держави (сплата обов'язкових платежів до бюджетної системи, нарахованих відсотків банківським установам за отримані позики, перерахування коштів за надані страхові послуги від страховиків тощо); вкладання ресурсів статутного капіталу та нерозподіленого прибутку у реалізацію капітальних вкладень з метою модернізації необоротних активів та нарощення виробничих потужностей; здійснення інвестицій в інші компанії за допомогою придбання їхніх фінансових інструментів на фондового ринку (власності та позикових); формування за рахунок фінансових результатів різноманітних страхових і резервних фондів, а також ресурсів на реалізацію

матеріального стимулювання працівників організації; спрямування капіталу на благодійну діяльність та меценатство.

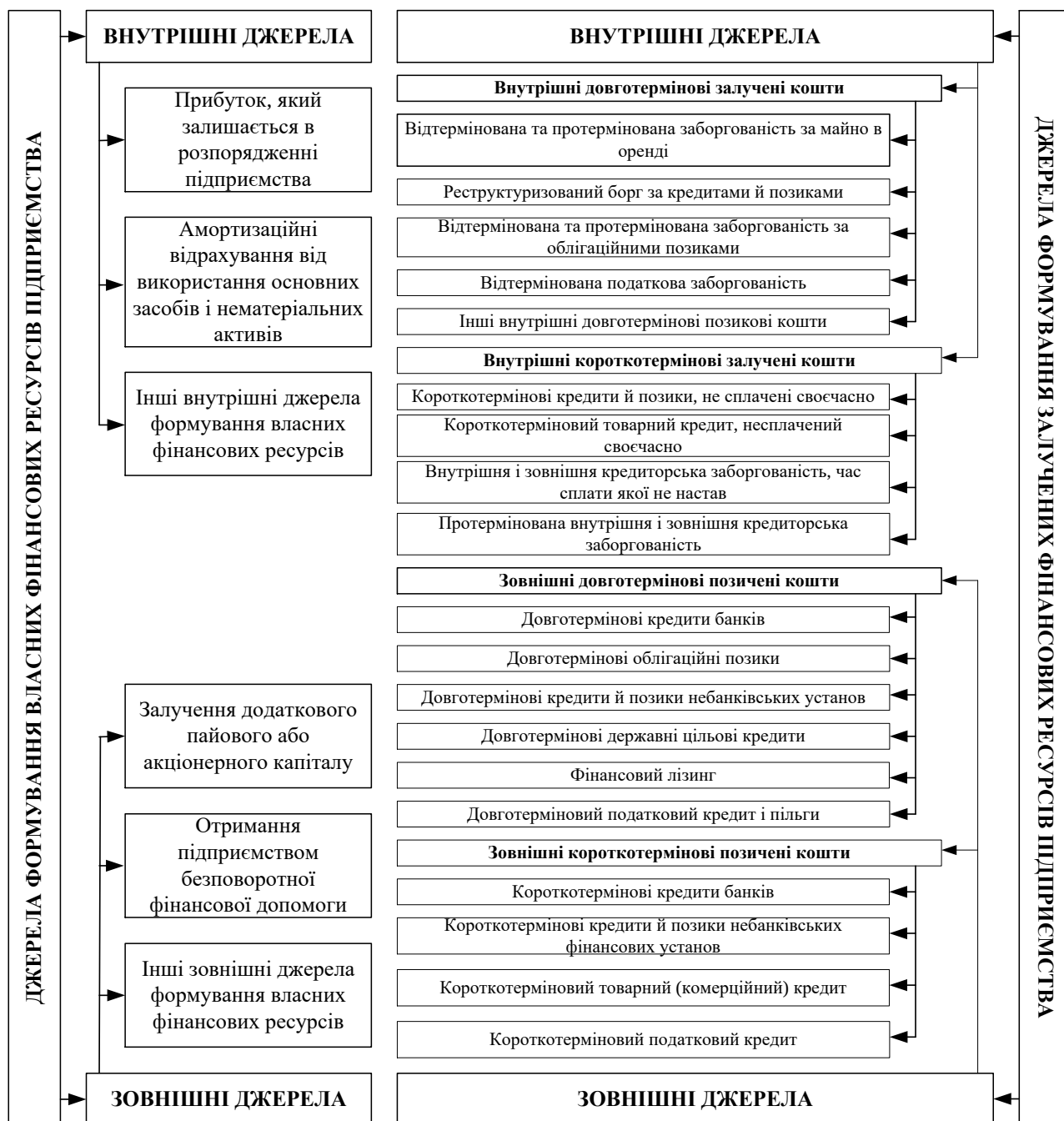


Рис. 3. Систематизація джерел фінансування діяльності компанії [4, с. 54]

Нарощення виробничого потенціалу підприємства з метою освоєння нової ніші на ринку, зазвичай, потребує мобілізації значних розмірів фінансових ресурсів, що часто вдається реалізувати тільки за рахунок залучення позикових джерел. Необхідно зазначити, що наявність кредитних

ресурсів в капіталі за умов ефективної організації операційних процесів у майбутньому суттєво впливатиме на прибутковість власних коштів й допоможе наростити фінансові результати. Водночас залучення ресурсів за допомогою позикових інструментів сприяє накопиченню боргів, які упродовж періоду використання будуть відволікати капітал з обороту підприємства за рахунок сплати відсотків. У ситуації хибного прогнозування майбутніх грошових потоків і отримання кредитного фінансування у великих обсягах підвищується рівень фінансового ризику та ймовірність погіршення платоспроможності компанії. Це вимагає від кожної фірми визначати власний граничний поріг залучення коштів на позикових умовах, долаючи який можна суттєво наростити ймовірність погіршення фінансового стану у найближчій перспективі.

Для цього необхідно налагодити послідовність аналізу динаміки структури капіталу компанії, результати якого дадуть змогу виявити чинники, які провокують негативні зміни в її елементах. Розрахунок такої структури реалізують у відповідності до вимог зростання прибутковості власних коштів, зниження вартості окремих джерел фінансування та дотримання визначених меж ризику у процесі залучення капіталу.

Дослідимо особливості формування фінансових ресурсів вітчизняними суб'єктами господарювання у період війни та довоєнний період.

Загальний розмір фінансових ресурсів українських підприємств з розподілом на окремі елементи капіталу за період 2006 – 2022 років висвітлено на діаграмі з рис. 4, яка показує динаміку структури капіталу вітчизняних суб'єктів господарювання за досліджуваний проміжок часу. Обидва додатки засвідчують перманентне зменшення долі власних коштів українських компаній у сукупних фінансових ресурсах з 46,6 на кінець 2006 року до 27,1 % на кінець 2022 року (зменшення на -19,5 відсоткових пункти), що у підсумку констатує факт поступової втрати фінансової автономії вітчизняними підприємницькими структурами. Водночас за поточними пасивами простежується зовсім інша динаміка, котра характеризується їхнім розсіюванням у межах відрізка від 41 % в кінці 2006 року до 59,5 % – станом на

кінець 2022 року (за досліджуваний період їхня частка збільшилася на 18,5 % пункти). Довготермінові зобов'язання українських суб'єктів господарювання за досліджуваний проміжок часу продемонстрували зниження у своїй частці в капіталі. Зазначимо, що свого максимуму ця величина досягала наприкінці 2014 року (22,7 %), а мінімуму – на кінець 2006 року (9,5 %), за досліджуваний період частка довготермінових пасивів зросла майже на 4 відсоткових пункти, що частково можна вважати позитивною тенденцією [8].

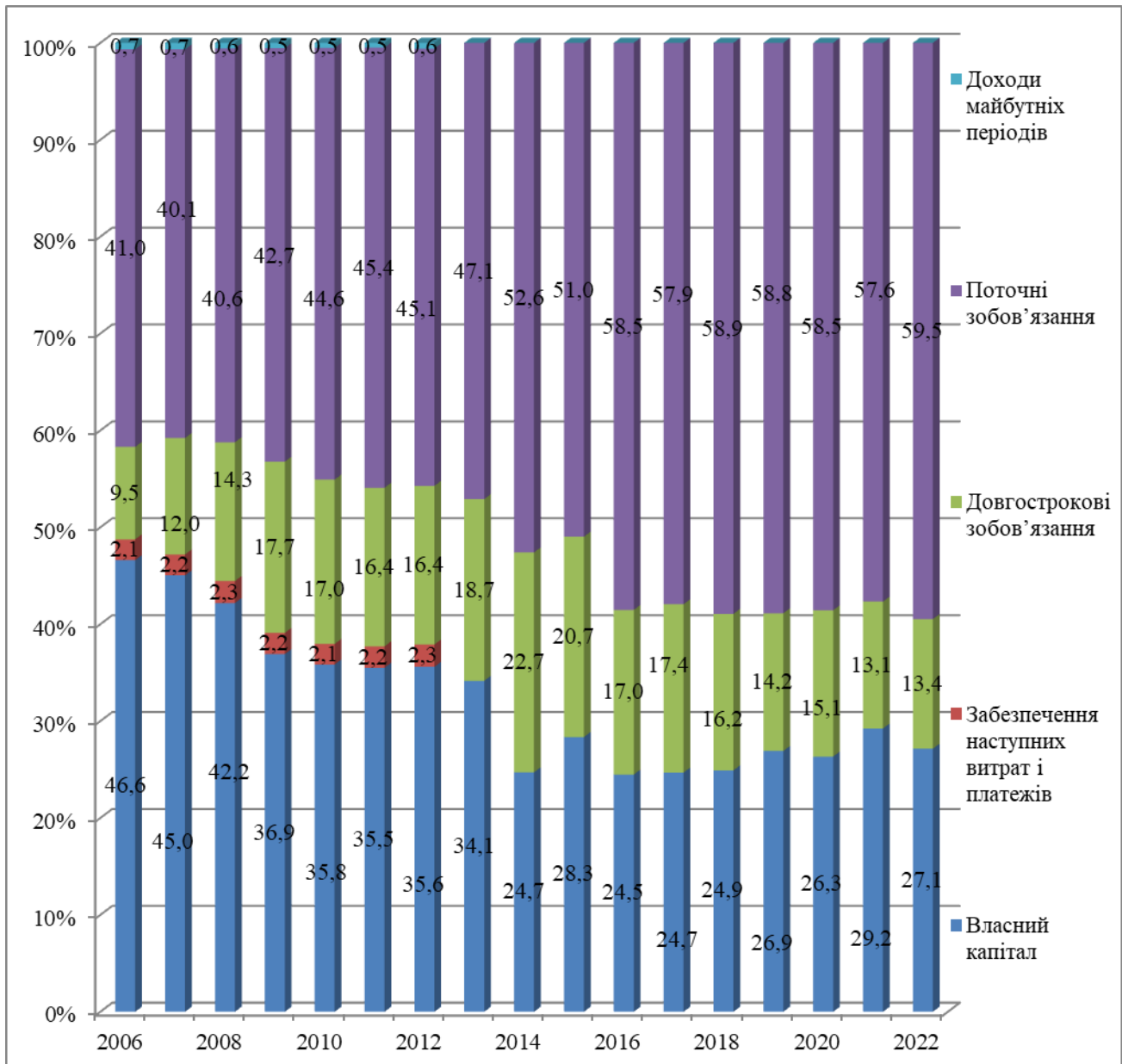


Рис. 4. Динаміка структури капіталу підприємств України упродовж 2006 – 2022 років, на кінець року, % [8]

На діаграмі з рис. 5 подано показники, які характеризують динаміку власного капіталу підприємств України в абсолютному вимірі у розрізі окремих видів економічної діяльності упродовж 2006 – 2022 років. Вони демонструють динаміку величини власних коштів українських підприємств та їхньої частки у сукупних фінансових ресурсах. Упродовж досліджуваного проміжку часу розмір власного капіталу збільшився майже у 6 разів (варто зазначити, що абсолютна величина суттєво піддавалася інфляційним ризикам, тому її реальне значення буде значно меншим), проте його відносна величина у сукупних пасивах постійно зменшувалася. Це демонструє негативні тенденції, які проявляються у зниженні фінансової автономії.

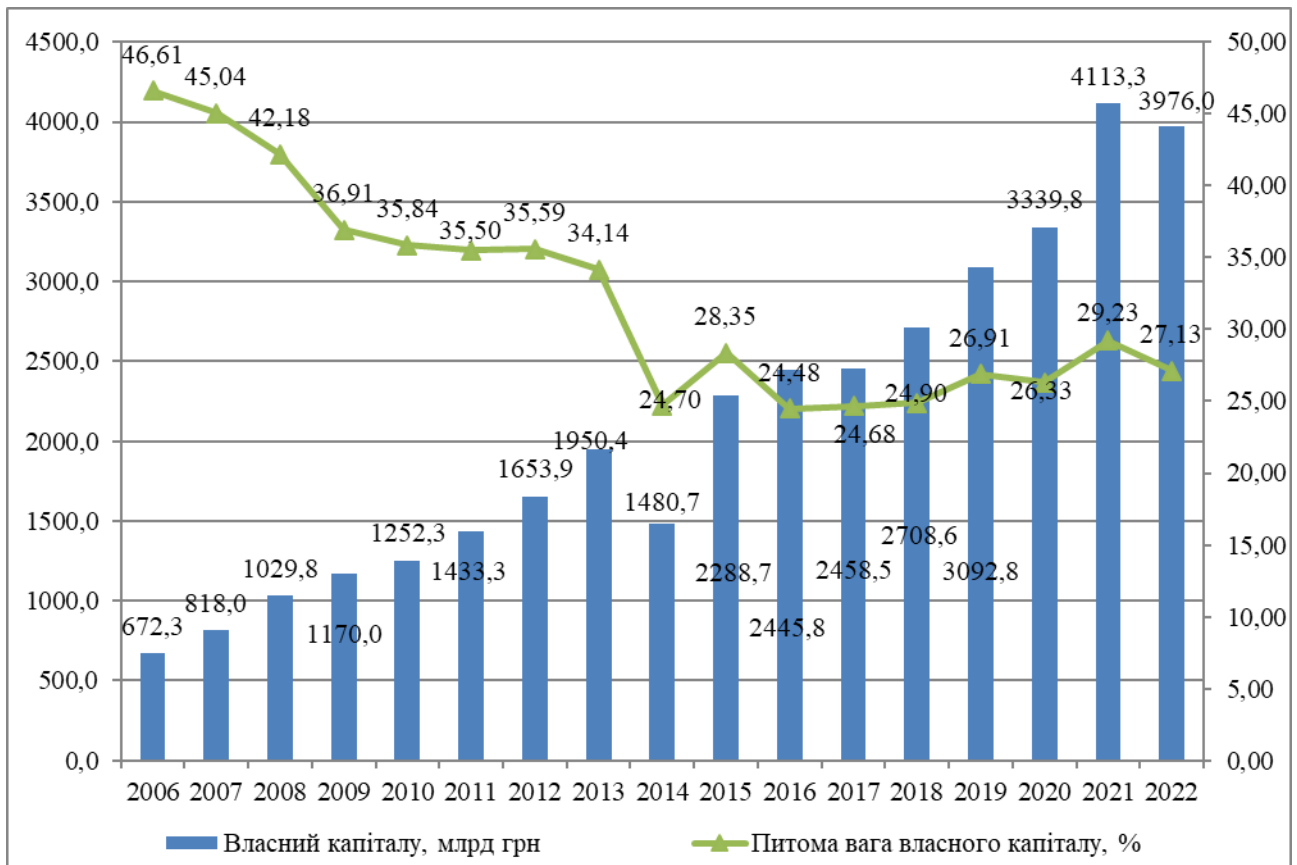


Рис. 5. Динаміка власного капіталу та його питомої ваги у фінансових ресурсах підприємств України упродовж 2006 – 2022 років, на кінець періоду [8]

На рис. 6 зображені діаграми, котрі дають змогу порівняти структуру власних коштів підприємств України станом на кінець 2013 та 2022 років. За їхньою допомогою можна констатувати факт, що лєвова частка власних коштів

наприкінці 2022 року належала промисловим підприємствам – 19,34 % (знизилася на 12,5 відсоткових пункти у порівнянні з 2013 роком), транспортним організаціям – 11,37 % (+1,53 відсоткових пункти) та аграрним компаніям – 15,82 % (+8,36 відсоткових пункти).

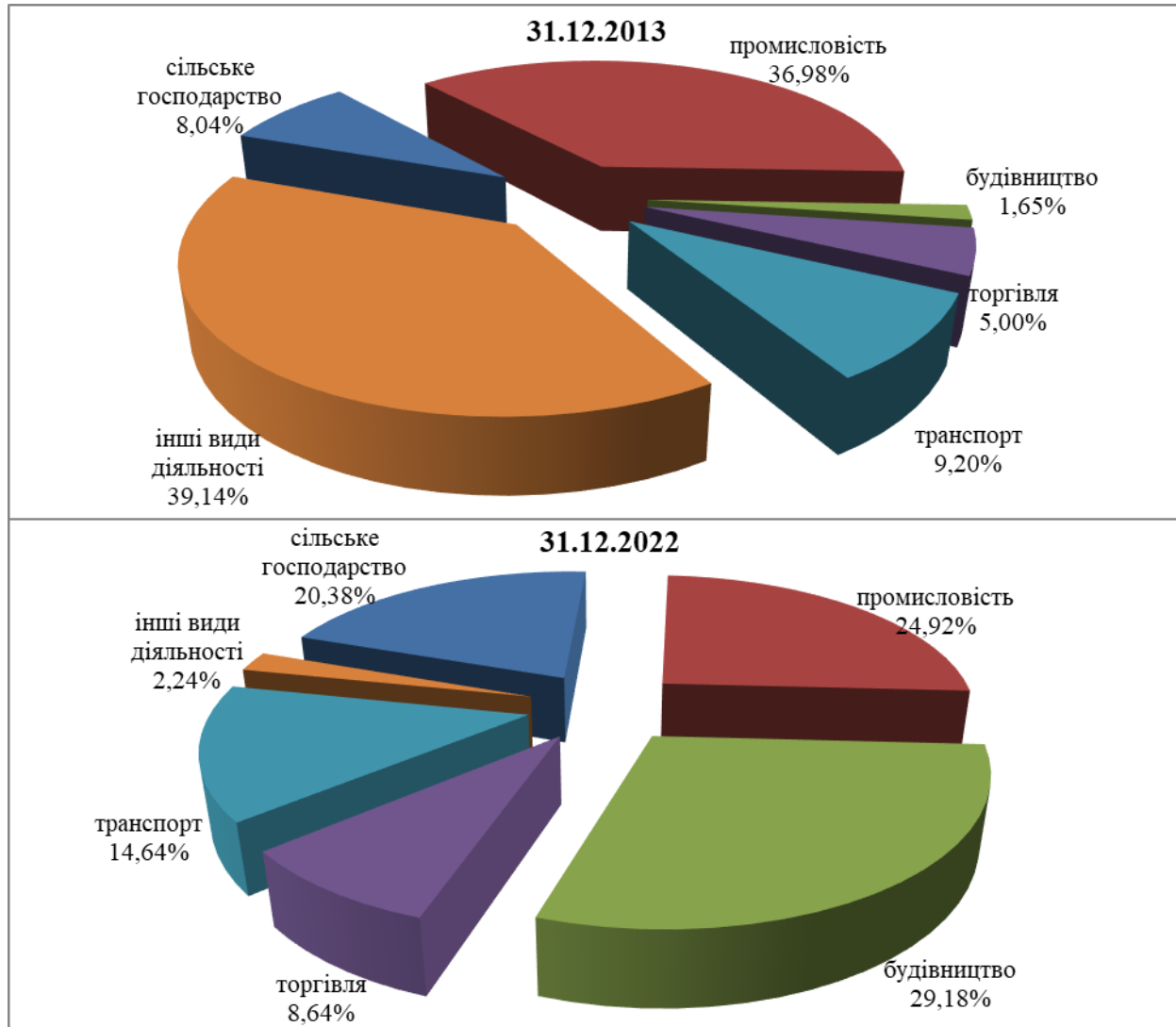


Рис. 6. Структура власного капіталу підприємств України за видами економічної діяльності станом на 31 грудня 2013 та 2022 року [8]

За допомогою рис. 7 охарактеризовано динаміку структури зобов'язань вітчизняних підприємницьких структур у розрізі різних видів господарської діяльності. Питома вага залученого капіталу у пасивах балансу промисловості упродовж 2011 – 2022 років збільшилася на 5 відсоткових пункти до рівня 35,4 % на кінець аналізованого періоду. Частка зобов'язань аграрних компаній України збільшилася на 2,3 відсоткових пункти і наприкінці 2022 року дорівнювала 5,9 %. Транспортні підприємства також наростили питому вагу

зобов'язань у балансі до рівня 5,1 %, тобто на 0,6 відсоткових пункти. Зазначений показник у торгівлі і будівництві за досліджуваний проміжок часу знизився на 2,7 і 0,2 відсоткових пункти й становили на кінець 2022 року 26,1 % та 6,3 % відповідно.

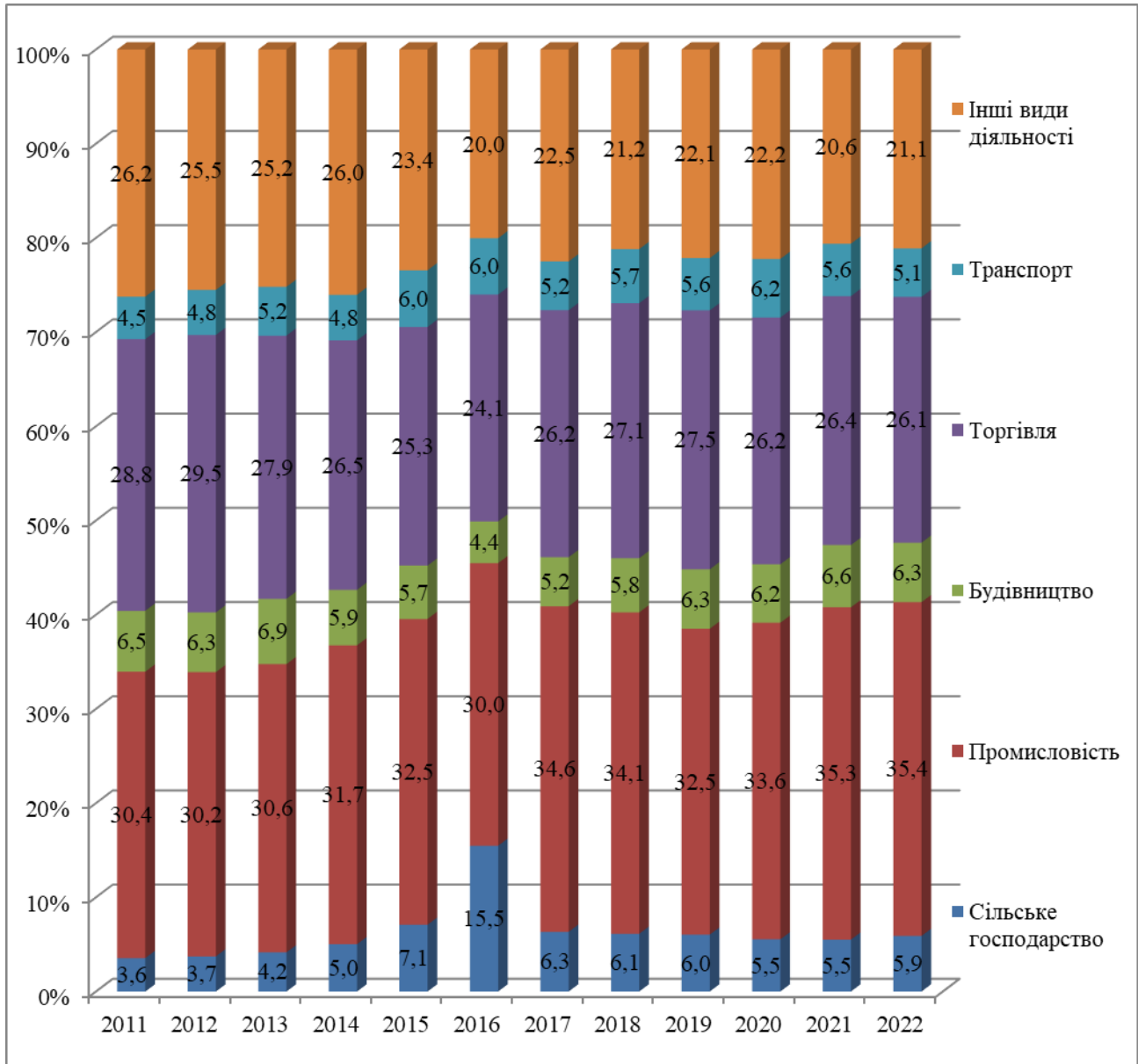


Рис. 7. Динаміка структури зобов'язань підприємств України за видами економічної діяльності упродовж 2011 – 2022 років, на кінець року, % [8]

Результати аналізу динаміки структури капіталу суб'єктів господарювання України упродовж 2006 – 2022 років дають змогу засвідчити поступове її погіршення, яке проявилось у перманентному зниженні частки власних коштів і фінансової незалежності відповідно, підвищенні питомої ваги

поточних зобов'язань та кредиторської заборгованості у їх складі, низькій частці довготермінових фінансових ресурсів, що свідчить про відсутність банківського кредитування у національній економіці. Загалом негативні тенденції стали причиною десятирічної нестабільності в країні, наслідком якої були світова фінансова криза, тривала війна з росією з 2014 року та пандемія ковід-19.

Водночас прогнозувати розвиток ситуації на майбутнє досить складно, оскільки третій рік триває повномасштабна війна, яка поступово підвищує рівень загроз для сектору суб'єктів господарювання, в якому виникають все нові проблеми: відсутність доступних джерел формування фінансових ресурсів, нерозвинений фінансовий ринок, падіння банківської активності у сфері кредитування підприємств, зниження фінансової незалежності, зростання рівня господарських ризиків, несприятлива кон'юнктура на вітчизняному ринку праці (мобілізація до лав ЗСУ та брак професійно-технічних працівників, які б відповідали вимогам сьогодення) та інші.

Більшість зазначених проблем вирішити досить складно, оскільки вони виникли під впливом макроекономічних чинників, які не залежать від підприємства та, зазвичай, пов'язані зі складною соціально-політичною та економічною ситуацією в країні.

Висновки та перспективи подальших розвідок у даному напрямі. Отже, сьогодні суб'єкти господарювання в умовах війни погіршили свою фінансову структуру, оскільки формують капітал, зазвичай, за рахунок власних та прирівняних до них джерел. Для поліпшення доступності українських підприємств до джерел фінансування у повоєнний період відновлення економіки доцільно реалізувати такі заходи: створювати передумови для розвитку вітчизняного фінансового ринку, розробляти програми пільгового кредитування суб'єктів господарювання із залученням міжнародних партнерів та фінансових організацій, поліпшувати інвестиційний клімат в країні, сформувати лояльний до платника режим оподаткування, посилити боротьбу з корупцією та звужити масштаби тіньової економіки, наситити ринок праці

необхідними фахівцями за допомогою співпраці з вітчизняними закладами освіти, побудувати дієві механізми фінансової підтримки підприємницьких структур тощо.

Література

1. Гайбура Ю. А. Концептуальні засади формування фінансових ресурсів підприємств за сучасних умов // Агросвіт. 2020. № 6. С. 14–21.
2. Герасимчук О. Шляхи підвищення ефективності використання фінансових ресурсів підприємства // Економічний простір. 2020. №153. С. 40–45.
3. Гудзь О. Є., Стецюк П. А. Концептуальні засади формування системи управління фінансовими ресурсами підприємств // Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice. 2021. №1(32). С. 330–340.
4. Дропа Я. Б. Фінансові ресурси розвитку національної економіки України: монографія. Львів: ЛНУ імені Івана Франка, 2017. 426 с.
5. Журавльова Т. О. Формування фінансових ресурсів підприємства в умовах кризи // Економіка та держава. 2020. № 3. С. 42–45.
6. Ізюмська В. Аналіз теоретичних підходів до визначення дефініції “капітал підприємства” // Економіка та суспільство. 2022. Вип. 35. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-35-35> (дата звернення: 16.07.2024).
7. Мулик Т. О. Аналітичне забезпечення управління капіталом підприємств // Економічний простір. 2023. №183. С. 95–103.
8. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: www.ukrstat.gov.ua (дата звернення: 16.07.2024).
9. Погріщук Г. Б., Волощук Р. Є. Власний капітал підприємства: сутність і особливості формування в Україні // Економіка та держава. 2020. № 7. С. 16–23.
10. Томашевська А. В., Жук О. І. Управління фінансовими ресурсами підприємства в умовах кризи // Актуальні проблеми розвитку економіки регіону. 2022. Вип. 18(1). С. 60–67.

References

1. Haybura, Yu. A. (2020), “Conceptual foundations of the formation of financial resources of enterprises under modern conditions”, *Ahrosvit*, Vol. 6, pp. 14–21.
2. Gerasymchuk, O. (2020), “Ways to increase the efficiency of the use of financial resources of the enterprise”, *Ekonomichnyy prostir*, Vol. 153, pp. 40–45.
3. Gudz, O. E. and Stetsyuk, P. A. (2021), “Conceptual foundations of the formation of the system of management of financial resources of enterprises”, *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*, Vol. 1(32), pp. 330–340.
4. Dropa, Y. B. (2017), *Finansovi resursy rozvytku natsional'noyi ekonomiky Ukrayiny* [Financial resources for the development of the national economy of Ukraine], Ivan Franko Lviv National University, Lviv, Ukraine.
5. Zhuravlyova, T. O. (2020), “Formation of financial resources of the enterprise in crisis conditions”, *Ekonomika ta derzhava*, Vol. 3, pp. 42–45.
6. Izyumska, V. (2020), “Analysis of theoretical approaches to the definition of “enterprise capital”, *Ekonomika ta suspil'stvo*, Vol. 35, available at: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-35-35> (accessed: 16 july 2024).
7. Mulyk, T. O. (2023), “Analytical support for capital management of enterprises”, *Ekonomichnyy prostir*, Vol. 183, pp. 95–103.
8. The official site of the State Statistics Service of Ukraine (2022), available at: www.ukrstat.gov.ua (accessed: 16 july 2024).
9. Pohrishchuk, G. B. and Voloshchuk, R. E. (2020), “Own capital of the enterprise: the essence and peculiarities of its formation in Ukraine”, *Ekonomika ta derzhava*, Vol. 7, pp. 16–23.
10. Tomashevskaya, A. V. and Zhuk, O. I. (2022), “Management of financial resources of the enterprise in crisis conditions”, *Aktual'ni problemy rozvytku ekonomiky rehionu*, Vol. 18(1), pp. 60–67.

Стаття надійшла до редакції 19.07.2024 р.