

УДК 336.717.18

**ДЖЕРЕЛА ФОРМУВАННЯ ТА СПОСОБИ ЗАЛУЧЕННЯ  
ПОЗИКОВОГО КАПІТАЛУ**

Азарова А.О., к.т.н., доц.; Кілимник Л.А., магістранта; Новіцька О.В. студентка

Вінницький національний технічний університет

Кілимник І.А., студентка Київського національного університету культури

Вінницький факультет менеджменту і бізнесу

***Анотація.** У статті розглянуто проблеми пошуку додаткових джерел формування та способів залучення позикового капіталу. Обґрунтовано необхідність пошуку та впровадження додаткових джерел формування та способів залучення позикового капіталу.*

***Annotation.** The problems of search of additional sources of forming and methods of bringing in of loan capital are considered in the article. Grounded necessity of search and introduction of additional sources of forming and methods of bringing in of loan capital.*

***Ключові слова:** позиковий капітал, джерела формування, способи залучення, власний капітал, ринкова вартість підприємства.*

**Актуальність проблеми.** Ефективна фінансова діяльність підприємства неможлива без постійного залучення позикових коштів, 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 за декілька років; з іншого боку, за допомогою позикових коштів забезпечується розширення виробничо-господарської діяльності, оновлення технічної бази, використання ефекту фінансового лівериджу та ін.

Залучення позикового капіталу дозволяє суттєво розширити обсяг господарської діяльності підприємства, забезпечити більш ефективне

використання власного капіталу, прискорити формування цільового фінансування і на цій підставі підвищити ринкову вартість підприємства.

У зв'язку з цим особливого значення набуває проблема джерел формування та способів залучення позикового капіталу.

**Аналіз останніх наукових досліджень.** Дослідження економічної категорії “капітал” здійснюється протягом багатьох століть. Однак додаткового імпульсу ці дослідження набули у другій половині ХХ ст., коли науковці і практики почали ідентифікувати інтелектуальну складову процесу виробництва. У міру зростання її ролі у створенні вартості почали формуватися нові моделі управління капіталом, які полягали у визначенні джерел формування і способів залучення капіталу. Зокрема, дослідженням даної проблематики займалися О.М. Ананьєва, В.Ю. Бодаковського, Л.П. Довгань, В.Б. Ісмаїлов, М.М. Забаштанський.

Задача визначення джерел формування та способів залучення позикового капіталу потребує визначення різних форм залучення капіталу, аналізу їх переваг та недоліків, способів залучення як із зовнішнього середовища, так і з внутрішнього, класифікації позикових коштів, адже вони характеризуються різними ознаками.

Отримані результати можуть бути покладені в основу прийняття управлінських рішень щодо вибору альтернативних джерел залучення позикових коштів, які забезпечують потребу підприємства в позичковому капіталі.

**Метою роботи** є надати ґрунтовні рекомендації щодо виробу джерел формування та способів залучення позикового капіталу різними підприємствами.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Для будь-якого підприємства принципове значення має віддача у формі прибутку використання як власних, так і залучених коштів. Якщо підприємство у своїй діяльності використовує як власний, так і залучений капітал, то дохідність власного капіталу може бути підвищена за рахунок банківських кредитів.

Використання залученого капіталу дає змогу підприємству нарощувати економічний потенціал і забезпечити ефективніше використання власного капіталу, а отже, підвищити ринкову вартість капіталу.

Позиковий капітал підприємства складається з довгострокових і поточних зобов'язань, забезпечень наступних витрат і платежів та доходів майбутніх періодів [1].

Згідно з П(С)БО 11, зобов'язання характеризують заборгованість підприємства, яка виникла внаслідок минулих подій і погашення якої, як очікується, призведе до зменшення ресурсів підприємства, що втілюють у собі економічні вигоди [2].

На рисунку 1 наведено склад зобов'язань та характеристика їх елементів.

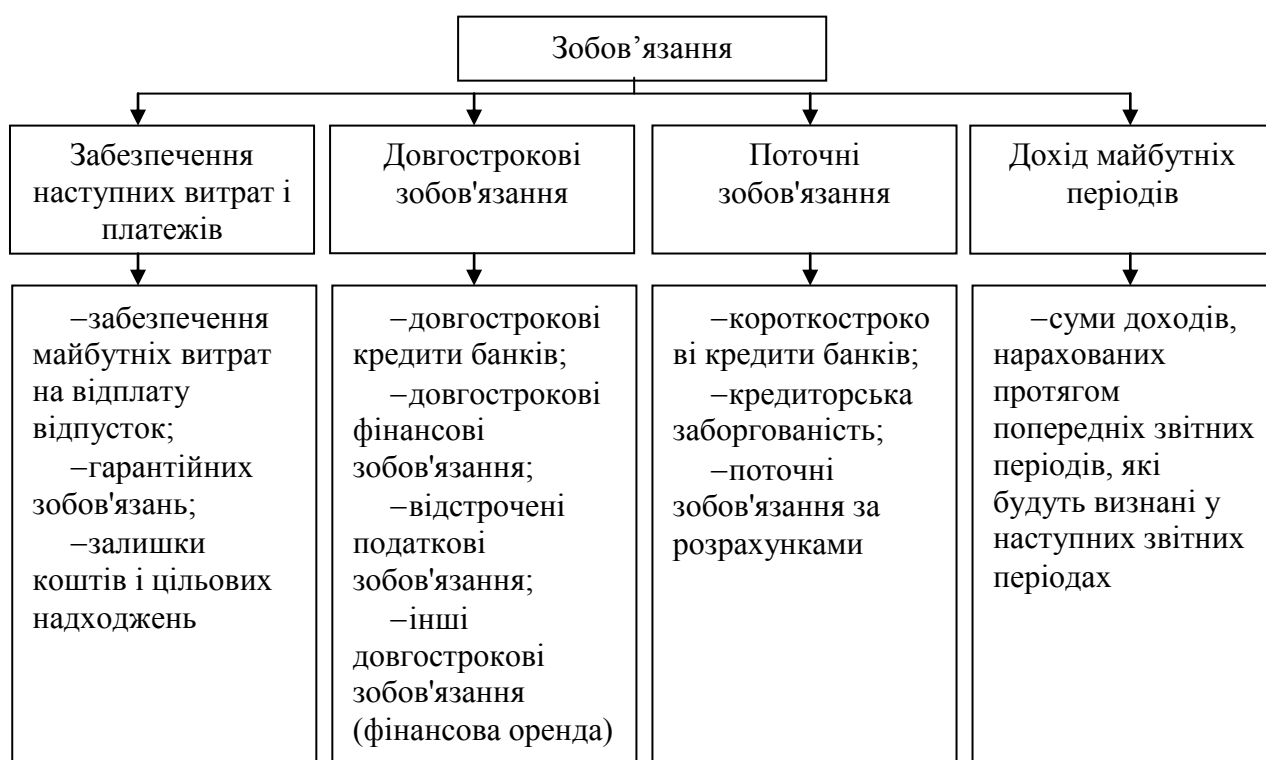


Рис. 1. Склад зобов'язань підприємства

Залучений капітал, у вигляді позикових коштів можливо здобувати, використовуючи зовнішнє та внутрішнє залучення [3]. Способи залучення позичкового капіталу узагальнено на рисунку 2.

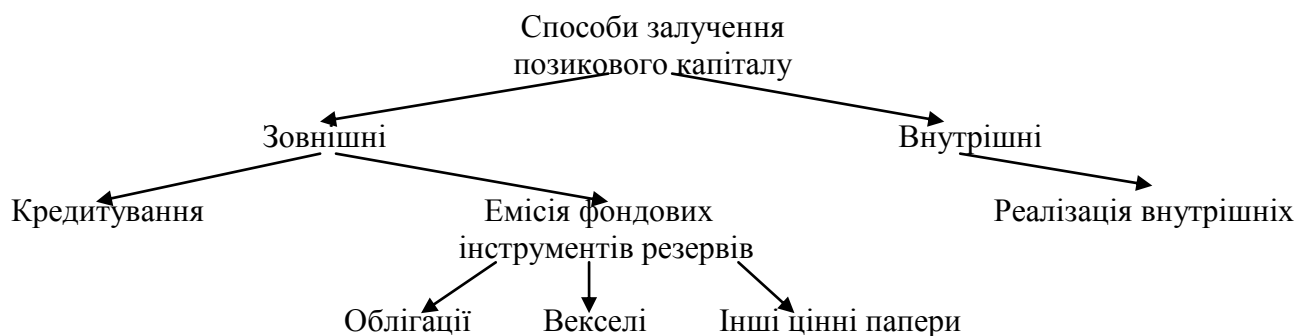


Рис. 2. Способи залучення позикового капіталу

Отже, є два способи залучення позикового капіталу [4-5], які в свою чергу можуть мати різні джерела формування.

Зовнішні джерела позичкових коштів складаються з двох підгруп — зовнішні довгострокові й зовнішні короткострокові джерела позикового фінансового капіталу (рис. 3)

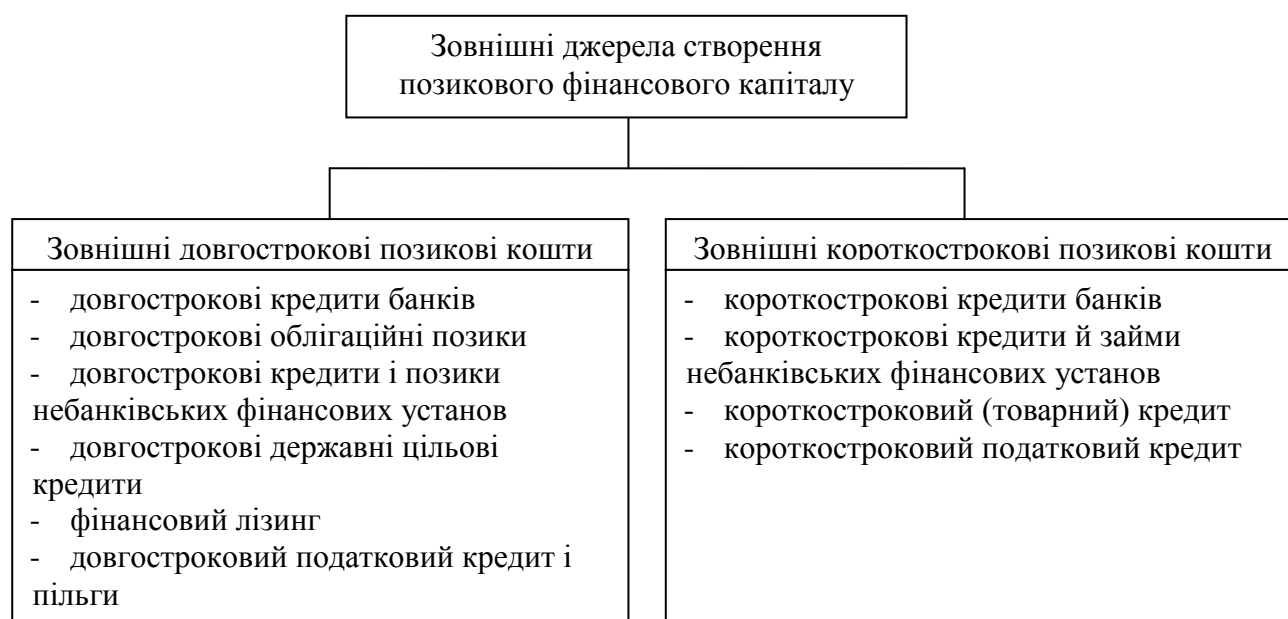


Рис. 3. Зовнішні джерела створення позикового фінансового капіталу підприємства

Внутрішні джерела позичкових коштів, до яких входять позикові фінансові ресурси, утворюються за рахунок відстрочених зовнішніх довгострокових і короткострокових зобов'язань (рис. 4).

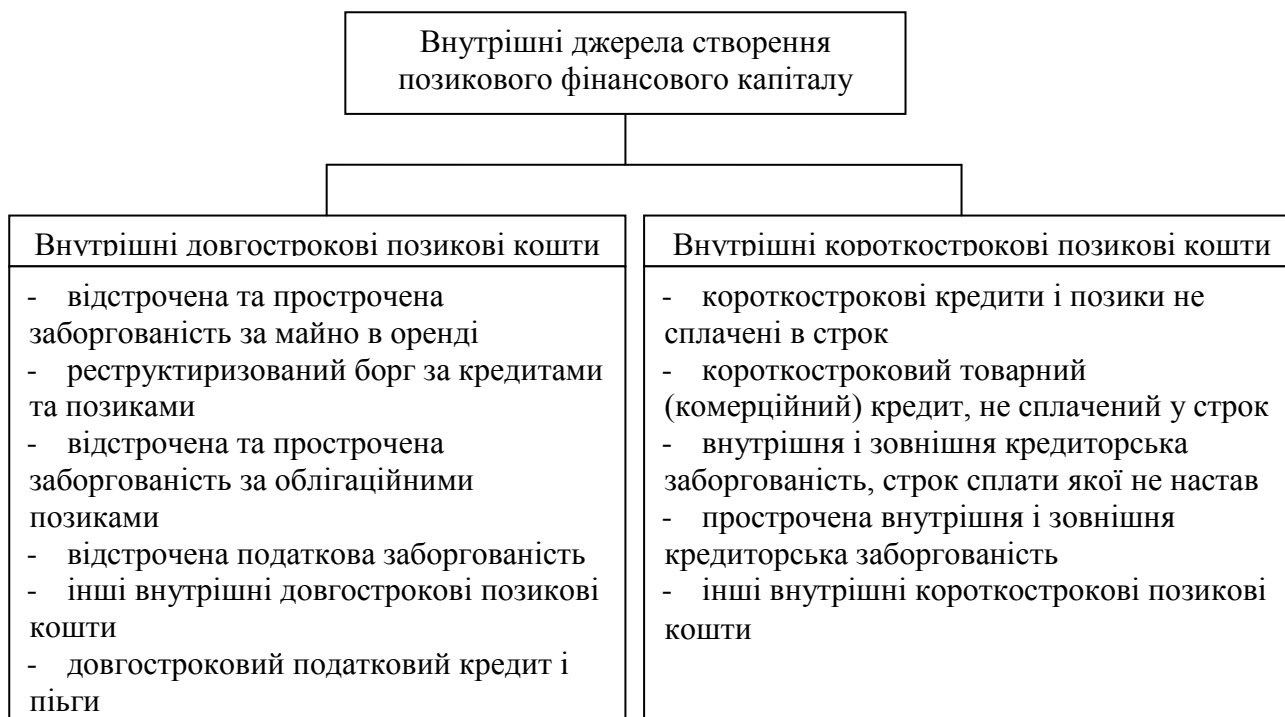


Рис. 4. Зовнішні джерела створення позикового фінансового капіталу підприємства

Отже, однією з форм залучення довгострокового капіталу є випуск облігаційних позик. Акціонерне товариство має право розміщувати, облігації відповідно до рішення ради директорів, якщо інший порядок не визначено його статутом. Облігація засвідчує право власника вимагати її погашення та процентів або номінальної вартості за дисконтною облігацією у встановлений термін.

Погашення облігацій може здійснюватися у грошовій формі або майном відповідно до рішення про їх випуск.

Товариство може випускати облігації, які забезпечені відповідним майном; облігації під забезпечення, яке надає третя особа; облігації без забезпечення. Випуск облігацій без забезпечення дозволяється товариству після трьох років діяльності та за умови двох річних балансів.

Облігації можуть бути іменними або на пред'явника. Товариство може обумовити можливість довгострокового погашення облігацій за бажанням їх власника.

Товариство не може розмішувати облігації, які можуть концентруватися в акції, якщо кількість, оголошених акцій належить, відповідним категоріям і типам, право на придбання яких надають такого роду цінні папери.

Підприємство може отримати кредити в комерційних банках під забезпечення векселів або інших боргових цінних паперів. Повернення підприємством таких кредитів здійснюється з поточних рахунків підприємства або за рахунок коштів, отриманих банком від дебіторів під час оплати векселів (заставлених). Підприємство несе відповідні витрати за залучення капіталу. Ці витрати пов'язані із сплатою процентів за кредитами і позиками.

Фінансові довгострокові зобов'язання можуть бути конвертовані і не конвертовані. Довгострокові конвертовані зобов'язання пов'язані з кредитами і позиками [6], які підприємство отримало на умовах, згідно з якими у випадку їх непогашення у визначений термін, до кредиторів переходить певна кількість акцій або вони володітимуть частиною вкладу до статутного капіталу.

Довгострокові неконвертовані зобов'язання не пов'язані з певними умовами надання кредиторам прав на отримання акцій або володіння частиною статутного капіталу в разі неповернення кредитів і позик.

Отже, авторами здійснено порівняння довгострокових кредитів з фінансуванням за допомогою емісії корпоративних облігацій, доцільно відзначити такі переваги:

- підприємство не несе витрат на розміщення та оплату послуг фінансових посередників у випадку випуску документальних емісійних цінних паперів;
- у разі довгострокового погашення облігацій підприємство незаплановано вилучає з обігу кошти, що обмежує його фінансові можливості на даному етапі;
- ймовірність здійснити ефективну емісію облігацій є невеликою, особливо для новостворених підприємств;
- термін отримання кредиту від банку з моменту його оформлення завжди коротший порівняно з надходженням коштів з фондового ринку.

Короткостроковий позичковий капітал залучається підприємством відповідно до кредитного договору, укладеного з банками [7]. У

бухгалтерському балансі короткострокові кредити і позики відображаються як короткострокові зобов'язання зі строком погашення протягом 12 місяців. Вони є джерелом покриття оборотних активів.

Позики можуть бути у вигляді облігацій: привілейованих акцій; фінансових векселів; інших боргових цінних паперів. Позиками вважаються і суми до сплати за фінансовий лізинг.

Використання залученого капіталу дає змогу підприємству нарощувати економічний потенціал і забезпечити ефективніше використання власного капіталу, а отже, підвищити ринкову вартість підприємства.

Різні джерела й умови формування капіталу позичковими коштами обумовлюють доцільність проведення авторами порівняльної оцінки ефективності залучених коштів.

Основою такої оцінки може бути розрахунок вартості залучених коштів за складовими. Оцінка вартості залученого капіталу має ряд особливостей, а саме:

- залучення додаткового капіталу завжди супроводжується збільшенням вихідних грошових потоків на підприємстві. Це збільшення пов'язане зі сплатою процентів за обслуговування позичкового капіталу і з погашенням основного боргу. Крім того, це пов'язано з кредитним і процентним ризиком;

- вартість позичкового капіталу пов'язана з оцінкою кредитоспроможності позичальника з боку банку. Чим вища кредитоспроможність підприємства за оцінкою кредитора, тим нижча вартість залученого капіталу, оскільки кредит під мінімальну процентну ставку надається тільки першокласним позичальникам;

- урахування впливу суми, пов'язаної з обслуговуванням боргу (проценти за кредит), впливає на розмір оподаткованого прибутку і податку на прибуток. Це пов'язано з тим, що виплати по обслуговуванню боргу відносять до витрат виробництва і цим збільшують валові втрати і зменшують податок на прибуток.

Залучення капіталу у формі випуску облігацій забезпечує акціонерному товариству такі переваги [8]:

- емісія облігації не веде до втрати контролю над управлінням товариством (порівняно з випуском акцій);

- облігації можуть бути емітовані на відносно невисоких фінансових зобов'язаннях за процентами (порівняно з процентами за банківський кредит або дивіденди за акціями);

- облігації мають більшу можливість розповсюдження, ніж акції завдяки зменшенню рівня ризику для інвесторів, оскільки забезпечені майном товариства.

Одночасно емісія облігацій має і негативні наслідки для акціонерного товариства:

- облігації не можуть бути емітовані для формування статутного капіталу і покриття тимчасової нестачі грошових коштів;

- емісія облігацій пов'язана зі значними додатковими витратами емітента: емісію облігацій на велику суму в змозі здійснювати тільки великі акціонерні товариства (корпорації);

- після випуску облігацій унаслідок зміни кон'юнктури фінансового ринку середня ставка позичкового процента по облігаціях інших емітентів може знизитися, а це негативно впливає на досліджуваного емітента.

Отже за умов сучасного вітчизняного фінансового ринку емісія корпоративних облігацій поки що вигідна для високорентабельних акціонерних компаній.

Внутрішня кредиторська заборгованість являє собою безкоштовне джерело фінансування підприємства. Сума цієї заборгованості умовно може бути прирівняна до власного капіталу. Однак вона спричиняє зниження вартості підприємства, а отже і обсягу випуску продукції і як наслідок зниженню прибутку підприємства. З урахуванням оцінки вартості окремих складових позичкового капіталу і питомої ваги кожного елемента у загальній сумі визначається середньозважена вартість позичкового капіталу.

Вартість фінансового лізингу визначається на основі ставки лізингових платежів. Оцінюючи таку сучасну форму залучення фінансового кредиту,



підприємство має врахувати, що вартість фінансового лізингу не повинна, з одного боку, перевищувати вартість банківського кредиту, а з іншого — використання фінансового лізингу має супроводжуватися зниженням його вартості.

Залучення у господарський оборот банківських кредитів, кредиторської заборгованості, інвестиційних внесків працівників, орендної плати [6] та інших позикових коштів є нормальним явищем діяльності підприємства. Господарська практика свідчить, що ефективність використання залучених коштів, зазвичай, більша ніж ефективність використання власного капіталу [9-10]. Це пояснюється, насамперед, підвищенням відповідальності суб'єктів господарювання перед кредиторами за повернення боргу у встановлений термін.

Використання у необхідних розмірах короткострокових кредитів банку створює для підприємства умови щодо підвищення ефективності використання фінансових ресурсів [11], оскільки потреби в оборотних коштах, які носять тимчасовий характер, покриваються за рахунок кредитів.

Залучення в оборот позикового капіталу в розумних розмірах та ефективно його використання сприяють поліпшенню фінансового стану, і навпаки, якщо підприємство залучає в свій оборот позиковий капітал у розмірах, що економічно не обґрунтовані, то це може призвести до погіршення фінансового стану [12].

**Висновки і пропозиції.** Однією з основних проблем, що перешкоджають формуванню ефективного механізму функціонування підприємств, є недостатність фінансових ресурсів. На жаль, брак власних фінансових ресурсів та відсутність державної підтримки залучення нових джерел фінансування призводять до подальшого загострення кризового фінансового становища.

Загострюється ситуація і зі становищем основних засобів, що спричинено постійним зростанням питомої ваги зносу, відсутністю достатніх коштів для їх оновлення та модернізації. Таке становище не тільки породжує погіршення якість послуг, але і зароджує початкові етапи техногенної кризи.

Отже, за сучасних умов необхідно суттєву увагу приділяти пошуку нових джерел та способів залучення позикового капіталу не тільки на регіональному рівні, але і на рівні держави.

Шляхами вирішення цього питання можуть стати:

- 1) створення конкурентного середовища на ринку, за рахунок впровадження підприємств різних організаційно-правових форм;
- 2) конкретні дії держави щодо покращення інвестиційної привабливості галузі;
- 3) залучення іноземних інвесторів.

Одним із шляхів вирішення даної проблеми може стати створення єдиного регіонального фонду, метою діяльності якого буде акумулювання та перерозподіл фінансових ресурсів підприємств галузі. При цьому, потрібно буде розрахувати показники підприємства, які дадуть додаткову інформацію кредиторам та інвесторам, а також іншим особам, які хочуть оцінити перспективність вкладення коштів у дану фірму, керівнику та його підлеглим — точну та об'єктивну картину фінансового стану підприємства, розрахунків з кредиторами. І, крім того, аналіз аналітичних фінансових коефіцієнтів, побудованих на основі даних звітності компанії, дозволить виявити її слабкі, вразливі сторони. А це, в свою чергу, дозволить обмежити аналітичний аналіз поточного фінансового стану підприємства, а також його проєкцію на ближню чи віддалену перспективу.

У статті авторами виділено різні способи поповнення капіталу підприємства та проаналізовано переваги і недоліки кожного з них. Це дозволяє розробити конструктивну орієнтовану політику управління як капіталом підприємства, так і його виробничою діяльністю в цілому.

#### **Список використаних джерел.**

1. Коваленко Л.О., Ремньова Л.М. Фінансовий менеджмент: Навч. посіб. — 2-ге вид., перероб. і доп. — К.: Знання, 2005. — 485 с.

2. Фінансовий аналіз: Навч. посіб. / Г.В. Митрофанов, Г.О. Кравченко, Н.С. Барабаш та ін.; Зав ред. проф. Г.В. Митрофанова. – К.: Київ. нац. торг.-екон. Ун-т: 2002, - 301с.
3. Бодаковський В.Ю. способи залучення кредитних ресурсів вітчизняними підприємствами // Фінанси України. - 2005. - №1. – С.106-112.
4. Забаштанський М.М. Джерела формування фінансових ресурсів підприємства комунального господарства // Актуальні проблеми економіки. – 2005. – №6(48). – С. 25-29.
5. Буряк П.Ю. Формування і надання інформації про фінансові ресурси підприємства // Фінанси України. – 2006. – №10. – С. 123-129.
6. Волохов В.І. Оцінка ефективності кредитної діяльності банків // Фінанси України. - 2003. - №4. – С.115-124.
7. Ісмаїлов В.Б. Методика та інструменти залучення довгострокового капіталу // Фінанси України. - 2004. - №8. – С. 97-101.
8. Фінансовий менеджмент: Підручник / Кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А.М. Поддєрьогін. – К.: КНЕУ, 2005. – 536с.
9. Тарасенко Н.В. Економічний аналіз діяльності промислового підприємства. – 2-ге вид., стер. – К.: Алеута, 2003. – 485с.
10. Тарасенко Н.В. Економічний аналіз. Навчальний посібник. – 3-тє видання, виправлення і доповнення. – Львів: “Магнолія плюс”, 2005. – 344с.
11. Волохов В.І. Оцінка ефективності кредитної діяльності банків // Фінанси України. - 2003. - №4. – С.115-124.
12. Ананьєв О.М. Оцінка вибору обсягу залучених коштів кооперативного підприємства // Фінанси України. - 2004. - №4. – С. 42-47.