

ВПЛИВ ПОЗИКОВОГО КАПІТАЛУ НА ФІНАНСОВУ ДІЯЛЬНІСТЬ АГРАРНИХ ПІДПРИЄМСТВ

Досліджено проблеми формування і використання позикового капіталу сільськогосподарських підприємств України. Проаналізовано динаміку обсягу і структури основних складових позичкового капіталу аграрних підприємств. Акцентовано увагу на тенденціях залучення банківського позикового капіталу та його ролі у фінансовому забезпеченні аграрного сектора економіки. Визначено фактори впливу позикового капіталу на фінансову діяльність аграріїв та чинники, що перешкоджають його ефективному використанню у сучасних умовах розвитку галузі. Встановлено, що найбільш важливими критеріями вибору ефективних джерел фінансування діяльності аграрного підприємства є: доступність джерела фінансування, його потенційна ємність, рівень ризику та вартість залученого капіталу. Обґрунтовано принципові засади вдосконалення механізму залучення фінансових ресурсів у господарську діяльність підприємств аграрної сфери.

Ключові слова: позиковий капітал, довгострокові і короткострокові зобов'язання, кредити, фінансова діяльність, аграрні підприємства.

Постановка проблеми

Нестабільність зовнішнього середовища, нераціональний розподіл та неефективне використання наявних економічних ресурсів в аграрному секторі економіки, загострення суперечностей розвитку продуктивних сил й виробничих відносин висувають на перший план необхідність підвищення ефективності використання як власного, так і залученого капіталу сільськогосподарських підприємств. Особливої актуальності набуває визначення оптимальних обсягів залучення позикового капіталу, а також вибір найбільш ефективних форм та умов його залучення, оскільки від цього значно залежать темпи розвитку сільського господарства України, підвищення конкурентоспроможності й ринкової вартості аграрних підприємств.

Аналіз останніх наукових досліджень і публікацій

Вагомим внеском у дослідження проблем теорії і практики формування та ефективності використання капіталу підприємств та окремих його складових стали наукові праці відомих українських і зарубіжних вчених: В. Г. Андрійчука, І. А. Бланка, М. Д. Білика, М. С. Герасимчука, О. Є. Гудзя, Ю. Брігхема, Дж. Ван Хорна, Т. Г. Беня, В. А. Борисової, Г. Г. Кірейцева, Г. П. Лайка, М. Ф. Огійчука, А. М. Поддєрьогіна, В. П. Савчука, Л. К. Сук, О. О. Терещенка й ін. Проблемам впливу позикового капіталу на фінансову діяльність підприємства значну увагу у своїх дослідженнях приділяють Н. В. Базартінова, І. В. Бубенко [2], В. О. Золотаренко, О. М. Запорожан [4], Л. О. Коваленко [5], В. М. Кошельник, В. М. Попов, Рибіцька А. В. [9]. Разом з тим, потребують подальшої розробки наукові дослідження щодо формування механізму використання позикового капіталу підприємств аграрного сектора економіки, орієнтованого на галузеві особливості їх фінансової діяльності у напрямку забезпечення ефективності, фінансової стійкості та допустимого рівня ризиків.

Мета, завдання і методика дослідження

Метою дослідження є теоретико-методологічне обґрунтування напрямів впливу раціонального використання позикового капіталу на формування ефективної політики управління фінансовою діяльністю підприємств аграрного сектора економіки. Для реалізації поставленої мети проведено оцінку динаміки і структури позикового капіталу сільськогосподарських підприємств України; обґрунтовано напрями впливу раціонального формування і використання позикового капіталу на фінансову діяльність агроформувань; визначено чинники, які обмежують можливості ефективного функціонування механізму використання запозичених ресурсів у аграрній сфері; сформульовано ключові характеристики побудови ефективної політики управління позиковими коштами.

Об'єктом дослідження є процес формування і використання позикового капіталу сільськогосподарських підприємств України. Методологічним інструментарієм дослідження є метод наукового пізнання

економічних явищ і процесів, адаптований щодо управління капіталом підприємств та окремих його складових. Для дослідження чинників впливу позикового капіталу на фінансову діяльність аграрних підприємств нами використано абстрактно-логічний метод. Для оцінки динаміки і структури позикового капіталу аграріїв використовувався статистико-математичний метод, зокрема такий його прийом, як порівняння. Метод індукції та дедукції дозволив сформулювати ключові характеристики побудови політики управління позиковими фінансовими ресурсами підприємств.

Результати дослідження

Сільське господарство сьогодні перебуває у стані невизначеності. З одного боку, завдяки природнім і кліматичним умовам, демонструються високі показники урожайності, створено гнучку систему оподаткування, впроваджуються державні програми дотацій і підтримки галузі. Проте, з іншого, через недосконалий алгоритм виконання запланованих програм, неузгодженість дій профільних органів виконавчої влади, відсутність діючого ринкового механізму збуту продукції, ручне управління ціноутворенням в галузі, позитивні показники зводяться нанівець [6].

За своєю суттю аграрний сектор є ресурсномісткою сферою, яка, до того ж, характеризується сезонністю, широким використанням оренди землі, значною тривалістю виробничого циклу та періоду окупності фінансових і матеріальних ресурсів підприємств. Це зумовлює підвищену потребу аграріїв у залученні фінансового капіталу для активного функціонування на якісному технічному і технологічному рівнях. За даними Держкомстату України, у 2013 р. загальна вартість позикового капіталу аграрних підприємств порівняно з 2009 р. зросла вдвічі – на 78,9 млрд грн, і хоча його питома вага у структурі балансу за досліджуваний період відносно зменшилася (на 1,8 п.п.), проте в останні роки спостерігається тенденція до підвищення залежності підприємств галузі від зовнішніх джерел фінансування, а частка позикового капіталу, відповідно, зростає з 45,4 % у 2011 р. до 49,9 % у 2013 р. [10].

Головним джерелом нарощування позикових фінансових ресурсів сільськогосподарських товаровиробників виступають поточні зобов'язання, обсяг яких за 2009–2013 рр. збільшився майже у 2,3 раза, порівняно з приростом довгострокових пасивів – на 74 %. Що стосується структури позикового капіталу підприємств аграрної галузі, частка поточних зобов'язань у загальній його сумі за 5 років зросла на 7,3 п.п. і склала 72,4 % за станом на кінець 2013 р. (рис. 1).

Основними постачальниками запозичених джерел фінансових ресурсів для аграрних підприємств традиційно виступають комерційні банки, інші установи, які надають кредити у грошовій формі, та постачальники, за допомогою яких залучаються ресурси у матеріальній формі. Залучення ресурсів у фінансовій формі у вигляді різноманітних фінансових інструментів (акцій, облігацій,

сертифікатів тощо) у вітчизняній господарській практиці використовується сільськогосподарськими підприємствами вкрай рідко.

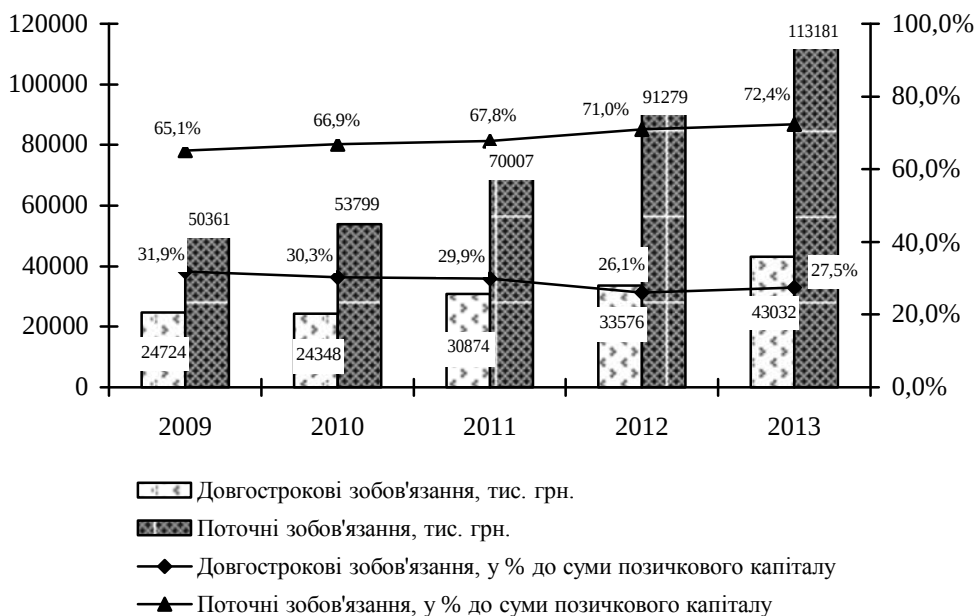


Рис. 1. Динаміка обсягу і структури основних складових позичкового капіталу сільськогосподарських підприємств України за 2009–2013 рр.

Джерело: побудовано за даними [10].

Найбільш універсальною формою залучення позикового капіталу є грошова, важливість якої у фінансовому забезпеченні галузі підтверджується загальним зростанням обсягів кредитування агроформувань на 67,3 % у 2013 р. порівняно з 2009 р. (табл. 1). Це свідчить про зростання довіри комерційних банків до сільськогосподарського виробника у вигляді надання йому кредитів та впровадження різноманітних кредитних програм саме для аграрного сектора економіки. Окрім того, позитивно на зростання обсягів кредитування вплинуло відшкодування витрат, які пов'язані із оплатою відсотків за користування кредитами [8].

Таблиця 1. Кредити, надані сільському господарству у 2009-2013 рр.
(за станом на кінець року)

Роки	Надано кредитів		У тому числі					
			короткострокові кредити (до 1 року)		середньострокові кредити (до 5 років)		довгострокові кредити (більше 5 років)	
	тис. грн	%	тис. грн	%	тис. грн	%	тис. грн	%
2009	26026	100,0	10245	39,4	13980	53,7	1800	6,9
2010	26545	100,0	8631	32,5	14708	55,4	3206	12,1
2011	34143	100,0	13336	39,1	17249	50,5	3558	10,4
2012	36488	100,0	16509	45,2	16095	44,1	3884	10,7
2013	43534	100,0	23829	54,7	15520	35,7	4185	9,6

Джерело: розраховано за даними [7].

Поряд з цим, обсяги розміщених ресурсів у сільському господарстві не відповідають реальним потребам галузі, а тенденція до скорочення частки кредитів, що надаються банками на середньо- і довгостроковій основі негативно впливає на здатність аграрного виробництва до розширеного відтворення. Враховуючи специфіку галузі, оптимальним (а в деяких випадках і мінімальним) терміном кредитування є п'ятирічний період, проте частка таких позик у загальному обсязі наданих кредитів скоротилася протягом досліджуваного періоду в 1,5 раза.

Слід відзначити також, що у складі запозичених коштів підприємств аграрного сектора ресурси, залучені на кредитному ринку, займають відносно невелику частку порівняно з кредиторською заборгованістю довгострокового і поточного характеру. Встановлено, що у структурі поточних зобов'язань кредиторська заборгованість у 2009–2013 рр. стабільно складала близько 80 % їх загальної суми, хоча і мали місце певні структурні зрушення на користь зростання питомої ваги короткострокових кредитів (на 4,2 п.п.), що пов'язано зі збільшенням їх обсягу, наданого комерційними банками підприємствам аграрної сфери. Зворотна тенденція спостерігалася щодо довгострокових (більше 1 року) кредитів: їх частка у складі довгострокових зобов'язань зменшилася з 20,4 % у 2014 р. до 12,6 % у 2012 р.

Використання позикового капіталу на основі дотримання базових принципів його залучення генерує позитивний вплив на фінансову діяльність суб'єктів господарювання через можливість диверсифікації джерел фінансування, забезпечення зростання фінансового потенціалу та інвестиційної активності, прискорення оборотності вкладених коштів, збільшення рентабельності власного капіталу тощо. Проте, у практиці господарювання підприємств аграрної сфери

наразі існує цілий ряд чинників, які обмежують можливості застосування механізму ефективного використання запозичених ресурсів, а отже, мають бути враховані при формуванні політики управління фінансовою діяльністю підприємства (табл. 2).

Врахування зазначених чинників та прогнозування потенційних позитивних результатів використання позикового капіталу у фінансовій діяльності аграрних підприємств зумовлює ступінь привабливості (або непривабливості) залучення ресурсів із зовнішніх джерел. При цьому, процес прийняття відповідних рішень часто носить суперечливий характер з огляду на наявність різних за своїми проявами факторів впливу на формування фінансово-інвестиційної стратегії підприємства. Найбільш важливими критеріями вибору ефективних джерел фінансування діяльності аграрного підприємства найчастіше є: доступність джерела фінансування (можливість залучення ресурсів без виконання будь-яких додаткових умов фінансування); потенційна ємність джерела (обсяги фінансових ресурсів, які реально можуть бути отримані з даного джерела); рівень ризику використання джерела (імовірність виникнення ситуації необхідності непередбаченого екстреного повернення засобів, подорожчання їхнього використання або можливої втрати контролю над підприємством); вартість залученого капіталу.

Таблиця 2. Чинники, що обмежують позитивний вплив позикового капіталу на фінансову діяльність аграрних підприємств

Напрями впливу позикового капіталу на фінансову діяльність підприємств	Чинники, що обмежують використання позикового капіталу
1	2
Зміцнення матеріально-технічної бази	Відсутність доступу до необхідного для розширеного відтворення довгострокового фінансування, зумовлена недостатністю наразі значних і стабільних довгострокових пасивів у банківській системі та високою ризикованістю довгострокової співпраці кредитних установ з аграріями
Прискорення оборотності оборотних активів	Значна тривалість операційного циклу в галузі; низька платоспроможність сільськогосподарських підприємств, що спричиняє підвищений ризик банкрутства у зв'язку з несвоєчасним погашенням боргу
	Недосконалість системи нормування оборотних коштів
Зростання фінансового потенціалу та інвестиційної активності	Низька купівельна спроможність населення, зростання дебіторської заборгованості та виникнення кризи неплатежів
	Неготовність більшості підприємств до ефективного освоєння засобів
	Неготовність потенційних інвесторів вкладати капітал в аграрний сектор економіки внаслідок високих ризиків, пов'язаних з незахищеністю права власності та великою вірогідністю неповернення засобів внаслідок неефективного управління ними

Закінчення таблиці 2

1	2
Зменшення бази оподаткування за рахунок віднесення процентів за кредит до валових витрат підприємства	Зменшення маси прибутку та рентабельності авансованого капіталу у зв'язку з необхідністю сплати відсотків та дивідендів
	Обмежені можливості використання податкового коректора внаслідок неспроможності більшості аграріїв сплачувати високу ціну кредиту
Диверсифікація джерел фінансування господарської діяльності	Складність залучення коштів, зумовлена великою кількістю документів, необхідних для отримання кредиту та тривалим періодом їх розгляду
	Низький рівень доступу до кредитних ресурсів внаслідок відсутності ліквідної застави, низького рівня кредитоспроможності сільськогосподарських товаровиробників, відсутності дієвого страхового захисту
	Слабкий розвиток фінансово-кредитної інфраструктури аграрного сектора, психологічна та практична неготовність керівників і спеціалістів агроформувань до залучення нових сучасних форм позикового капіталу
Можливість збільшення рентабельності власного капіталу	Часткова втрата контролю та можливості управління діяльністю підприємства
	Виникнення специфічних ризиків, пов'язаних з фінансовою діяльністю підприємства на ринку позикового капіталу
Одержання доступу до державної підтримки	Ускладнена процедура отримання бюджетної компенсації, для підприємств АПК, що відбувається на конкурсній основі
	Відсутність рівного доступу до державної підтримки (для збиткових підприємств, фермерських господарств, дрібних виробників, новостворених підприємств тощо)

Джерело: власні дослідження.

Визначення співвідношення обсягу позикових коштів, що залучаються на коротко- і довгостроковій основах, здійснюється у розрізі окремих цільових напрямів їх майбутнього використання. Оптимізація даного співвідношення проводиться за кожним цільовим напрямом залучення цих ресурсів на основі встановлення повного і середнього терміну використання позикового капіталу з урахуванням вартості його залучення. Основними цілями залучення позикового капіталу аграрними підприємствами на короткостроковій основі є: поповнення необхідного обсягу постійної частини оборотних активів; забезпечення фінансування змінної (сезонної) складової оборотних активів. Кошти, залучені з довгострокових джерел, можуть бути спрямовані на поліпшення матеріально-технічної бази виробництва, прискорення реалізації окремих реальних проектів.

Важливе місце у процесі використання позикового капіталу має бути відведене забезпеченню достатньої фінансової стійкості підприємства. Важливо, що вона повинна оцінюватися не тільки з позицій самого підприємства, але й з позицій можливих його кредиторів, що забезпечить згодом зниження вартості залучення фінансових ресурсів. Взагалі, аналіз ризику залучення позикового

капіталу має займати одне з визначальних місць при прийнятті фінансових рішень та сприяти обґрунтованості встановлення ліміту використання позикових засобів у господарській діяльності аграріїв [3, с. 23].

Основою вибору альтернативних джерел залучення фінансових ресурсів, що забезпечують задоволення потреб підприємства у позиковому капіталі, є оцінка вартості залучення позикового капіталу з різних джерел [1]. Для сільськогосподарських підприємств, значна кількість яких є дотаційними та збитковими, дорогі джерела фінансування недоступні, отже, доцільним може бути проведення оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості. Критерій максимізації рентабельності власного капіталу може використовуватися при оцінці доцільності залучення позичкового капіталу для фінансування окремих інвестиційних проєктів.

Здійснюючи вибір умов залучення кредиту, в першу чергу доцільно обґрунтувати оптимальний термін його надання виходячи з необхідності досягти мети залучення відповідної позики, наприклад, іпотечний кредит має бути узгоджений з терміном реалізації інвестиційного проєкту; товарний кредит – з періодом повної реалізації закуплених товарів тощо. Що стосується плати за кредит, перевага повинна бути віддана процентній ставці, за якої витрати щодо обслуговування боргу будуть меншими. Слід також враховувати, що в умовах інфляції для підприємства кращою є фіксована або плаваюча ставка з високим процентним періодом.

Враховуючи наявність значної частки кредиторської, у тому числі товарної, заборгованості у структурі зобов'язань сільськогосподарських підприємств, необхідним є розробка та реалізація системи заходів, спрямованих, з одного боку, на зменшення фінансових зобов'язань, а з іншого, на збільшення грошових активів, що забезпечують ці зобов'язання. Фінансові зобов'язання підприємство може зменшити, зокрема, за рахунок скорочення суми постійних непродуктивних витрат (витрат на утримання управлінського персоналу); продовження строків кредиторської заборгованості за товарними операціями та їх узгодження з періодом інкасації боргів дебіторів; перегляду основних постачальників сировини, зменшення кількості посередників у процесі закупівлі; уникнення штрафів за порушення господарських договорів із суб'єктами господарювання, за податковими та іншими розрахунками; запобігання сплати процентів за прострочені банківські позички. Збільшити суму грошових активів можна за рахунок реалізації та здачі в оренду окремих об'єктів основних й оборотних засобів, які безпосередньо не пов'язані з процесом виробництва та реалізації продукції; рефінансування дебіторської заборгованості шляхом факторингу, форфейтингу, застосування комплексу процедур з примусового стягнення заборгованості; прискорення оборотності дебіторської заборгованості шляхом скорочення строків надання комерційного кредиту; оптимізації запасів товарно-матеріальних цінностей тощо.

Отже, застосування системних заходів щодо формування оптимального обсягу та структури позикового капіталу як важливого компоненту фінансової архітектури аграрних підприємств є основою для подолання об'єктивних й суб'єктивних бар'єрів на шляху його ефективного використання та активним чинником формування високих результатів фінансової діяльності.

Висновки та перспективи подальших досліджень

Формування позикового капіталу та ефективне управління ним сприяє прискоренню руху фінансових і матеріальних ресурсів підприємств, зниженню строків окупності інвестицій, розширенню обсягів та сфери діяльності, а у результаті – підвищенню конкурентоспроможності й ринкової вартості підприємства. Проте, у сучасних умовах динамічного зовнішнього середовища, мають місце прояви певних негативних чинників, які обмежують можливості ефективного використання запозичених ресурсів в аграрній сфері, зокрема слабка активність потенційних інвесторів у зв'язку з високою ризикогенністю галузі; відсутність доступу більшості сільськогосподарських підприємств до довгострокового фінансування; низька платоспроможність підприємств та значна ймовірність ризику банкрутства внаслідок несвоєчасного погашення боргу; висока ціна на запозичені ресурси тощо. Необхідність зменшення негативного впливу зазначених чинників на фінансову діяльність агроформувань вимагають формування адекватного й налагодженого механізму залучення фінансових ресурсів, дотримання відповідних базових принципів, мобільності та маневреності їх використання. Подальші дослідження мають бути спрямовані на врахування усіх зовнішніх й внутрішніх факторів формування послідовної політики управління позиковим капіталом, з метою створення рівних умов для всіх суб'єктів господарювання аграрної сфери щодо активного залучення та ефективного використання запозичених ресурсів.

Література

1. Базартінова О. В. Методи визначення вартості позикового капіталу підприємства / О. В. Базартінова // Стратегія і механізми регулювання промислового розвитку . – 2011. – С. 180–188. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/sim_2011_2011_19.pdf.
2. Бубенко І. В. Оцінка впливу залучення позикових коштів на ефективність діяльності підприємства / І. В. Бубенко, В. П. Разінкова // Економіка. Управління. Інновації. – 2009. – № 2 [Електронний ресурс] Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/eui_2009_2_5.pdf
3. Брюховецька Н. Ю. Оцінка ризику залучення позикового капіталу підприємств / Н. Ю. Брюховецька, О. В. Базартінова // Стратегія і механізми регулювання промислового розвитку . – 2013. – С. 22-33. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/sim_2013_2013_4.pdf

4. Запорожан О. М. Залучений капітал як основна складова власного капіталу підприємства / О. М. Запорожан [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.ztu.edu.ua/ua/science/publishing/.../8.pdf

5. Коваленко Л. О. Передумови використання позикового капіталу у фінансуванні інноваційно-інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання / Л. О. Коваленко, К. В. Мартиненко // Науковий вісник Чернігівського державного інституту економіки і управління. Серія 1 : Економіка . – 2013. – Вип. 1. – С. 142–148.

6. Кошельник В. М. Напрями зміцнення фінансового стану аграрних підприємств у посткризовий період їх розвитку / В. М. Кошельник, Л. В. Побережна [Електронний ресурс]. – Режим доступу: irbis-nbuv.gov.ua/.../cgiirbis_64.exe?..

7. Матеріали офіційного серверу Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nbuv.gov.ua>

8. Попов В. М. Сучасні особливості фінансового забезпечення сільського господарства / В. М. Попов [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.kntu.kr.ua/doc/zb_22\(2\)...20.../27.pdf](http://www.kntu.kr.ua/doc/zb_22(2)...20.../27.pdf)

9. Рибіцька А. В. Управління капіталом підприємства на основі оптимізації структури позикового капіталу / А. В. Рибіцька // Фінансовий простір. – 2014. – № 2(14). – С. 144–148.

10. Структура балансу підприємств за видами економічної діяльності [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ukrstat.org/uk/operativ/menu/menu_u/fin.htm