

# ТЕНДЕНЦІЇ ВИКОРИСТАННЯ ПОЗИКОВИХ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ У ДІЯЛЬНОСТІ ТОРГОВЕЛЬНИХ ПІДПРИЄМСТВ УКРАЇНИ ТА МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ ЇХ ПЛАНУВАННЯ В ДОВГОСТРОКОВОМУ ПЕРІОДІ

© 2015 БЛИЗНЮК О. П., ІВАНЮТА О. М.

УДК 658.15 (477)

## Близнюк О. П., Іванюта О. М. Тенденції використання позикових фінансових ресурсів у діяльності торговельних підприємств України та методичні аспекти їх планування в довгостроковому періоді

Цілями статті є: дослідження головних тенденцій, що склалися в процесі формування та використання позикових ресурсів у діяльності вітчизняних підприємств торгівлі за останні п'ять років; проведення порівняльного аналізу динаміки та структури основних джерел формування капіталу підприємств України в розрізі основних видів економічної діяльності; розробка методичного інструментарію планування обсягів і термінів залучення довгострокового кредиту та його апробація з метою надання оцінки ефективності та визначення результативності використання довгострокових позикових коштів у діяльності підприємств роздрібною торгівлі. Визначено особливості використання позикових фінансових ресурсів торговельними підприємствами України в сучасних умовах, проаналізовано динаміку та структуру основних джерел формування капіталу підприємств України в розрізі основних видів економічної діяльності. На основі аналізу виявлено, що найвищий рівень позикових коштів у загальній структурі сформованих фінансових ресурсів зафіксований у підприємств оптової та роздрібною торгівлі, що свідчить про їхню високу фінансову залежність від позикового капіталу. Запропонований методичний інструментарій планування та оцінки ефективності використання довгострокового кредиту на підприємствах роздрібною торгівлі дозволив визначити оптимальні часові й вартісні параметри залучення довгострокових кредитних ресурсів та спрогнозувати терміни їх окупності й показники результативності використання з урахуванням можливих обмежень і ризиків.

**Ключові слова:** позикові фінансові ресурси, кредити, капітал, планування, підприємства торгівлі.

**Рис.:** 3. **Табл.:** 3. **Бібл.:** 11.

**Близнюк Оксана Павлівна** – кандидат економічних наук, доцент, професор кафедри фінансів, Харківський державний університет харчування та торгівлі (вул. Клочківська, 333, Харків, 61051, Україна)

**E-mail:** bliznukoksana.p@mail.ru

**Іванюта Оксана Миколаївна** – старший викладач кафедри фінансів, Харківський державний університет харчування та торгівлі (вул. Клочківська, 333, Харків, 61051, Україна)

**E-mail:** oks\_nuta@mail.ru

УДК 658.15 (477)

UDC 658.15 (477)

## Близнюк О. П., Іванюта О. М. Тенденции использования заёмных финансовых ресурсов в деятельности торговых предприятий Украины и методические аспекты их планирования в долгосрочном периоде

Целями статьи являются: исследование главных тенденций, сложившихся в процессе формирования и использования заемных ресурсов в деятельности отечественных предприятий торговли за последние пять лет; проведение сравнительного анализа динамики и структуры основных источников формирования капитала предприятий Украины в разрезе основных видов экономической деятельности; разработка методического инструментария планирования объемов и сроков привлечения долгосрочного кредита и его апробация с целью оценки эффективности и определения результативности использования долгосрочных заемных средств в деятельности предприятий розничной торговли. Определены особенности использования заемных финансовых ресурсов торговыми предприятиями Украины в современных условиях, проанализированы динамика и структура основных источников формирования капитала предприятий Украины в разрезе основных видов экономической деятельности. На основе анализа выявлено, что наивысший уровень заемных средств в общей структуре сформированных финансовых ресурсов зафиксирован у предприятий оптовой и розничной торговли, что свидетельствует об их высокой финансовой зависимости от заемного капитала. Предложенный в статье методический инструментарий планирования и оценки эффективности использования долгосрочного кредита на предприятиях розничной торговли позволил определить оптимальные временные и стоимостные параметры привлечения долгосрочных кредитных ресурсов и спрогнозировать сроки их окупаемости и показатели результативности использования с учетом возможных ограничений и рисков.

**Ключевые слова:** заемные финансовые ресурсы, кредиты, капитал, планирование, предприятия торговли.

**Рис.:** 3. **Табл.:** 3. **Библ.:** 11.

**Близнюк Оксана Павловна** – кандидат экономических наук, доцент, профессор кафедры финансов, Харьковский государственный университет питания и торговли (ул. Клочковская, 333, Харьков, 61051, Украина)

**E-mail:** bliznukoksana.p@mail.ru

**Іванюта Оксана Миколаївна** – старший преподаватель кафедры финансов, Харьковский государственный университет питания и торговли (ул. Клочковская, 333, Харьков, 61051, Украина)

**E-mail:** oks\_nuta@mail.ru

## Blyzniuk O. P., Ivanyuta O. M. Trends in the Use of Borrowed Financial Resources in the Activities of Trading Enterprises in Ukraine, Methodical Aspects of their Long Term Planning

Objectives of article are: a study on the main trends, established in the process of generating and use of borrowed resources in the activities of domestic trade enterprises over the past five years; a comparative analysis of both dynamics and structure of the main sources of capital generating for enterprises of Ukraine in the context of major economic activities; development of methodical tools for planning both volume and maturity of long-term loans as well as its testing in order to assess the effectiveness and impact of using long-term borrowings in the activities of retail trade enterprises. Features of the use of borrowed financial resources by trading enterprises of Ukraine in modern context have been determined, both dynamics and structure of main sources for capital formation of enterprises of Ukraine have been analyzed in terms of the major economic activities. On the basis of the conducted analysis has been discovered that the highest level of borrowing in the overall structure of the generated financial resources was recorded for enterprises of wholesale and retail trade, reflecting their high financial dependence on borrowed capital. The proposed methodical tools for planning and evaluation of efficiency of the use of long-term loan at retail trade enterprises provided for determining the optimal time and cost parameters for attraction of the long-term credit resources as well as allowed to prognosticate the timing of their profitability along with the indicators of performance efficiency, taking into account possible limitations and risks.

**Key words:** borrowed financial resources, loans, capital, planning, trade enterprises.

**Pic.:** 3. **Tabl.:** 3. **Bibl.:** 11.

**Blyzniuk Oksana P.** – Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor, Professor of the Department of Finance, Kharkiv State University of Food Technology and Trade (vul. Klochkivska, 333, Kharkiv, 61051, Ukraine)

**E-mail:** bliznukoksana.p@mail.ru

**Ivanyuta Oksana M.** – Senior Lecturer of the Department of Finance, Kharkiv State University of Food Technology and Trade (vul. Klochkivska, 333, Kharkiv, 61051, Ukraine)

**E-mail:** oks\_nuta@mail.ru

Сучасні ринкові умови ведення фінансово-господарської діяльності підприємницькими структурами та можливості інтеграції української економіки у світову економічну систему зумовили значне розширення прав суб'єктів підприємництва у виборі джерел фінансування.

В останні роки достатньо відчутним у процесі діяльності торговельних підприємств України став вплив зовнішніх чинників у вигляді інфляцій, зростання фінансових ризиків, посилення конкуренції на споживчому ринку, а також спостерігався дефіцит власних фінансових ресурсів разом з обмеженими можливостями наявних і потенційних джерел їх поповнення. Усе це створювало певні труднощі для підприємств торгівлі, для подолання яких був необхідний активний пошук нових ефективних джерел фінансування, які б дозволили мінімізувати комерційні та фінансові ризики та підвищити результативність фінансово-господарської діяльності в цілому. Необхідність стабільного функціонування та розвитку торговельних підприємств у поточному та довгостроковому періодах об'єктивно вимагає додаткового залучення позикових фінансових ресурсів з різних джерел та підвищення ефективності їх використання.

Загальновідомо, що підприємства, які використовують для фінансування своєї діяльності тільки власний капітал, звичайно мають найвищу фінансову стійкість, але це обмежує темпи їх розвитку, оскільки не може забезпечити формування додаткових активів у періоди сприятливої кон'юнктури ринку. Залучення позикових ресурсів дозволяє розширити фінансові можливості суб'єктів господарювання з метою збільшення вкладень в основний та оборотний капітал, інвестиційні проекти, отримання в перспективі більшої норми прибутку.

З огляду на вищевикладене, актуальним стає дослідження економічної сутності позикових фінансових ресурсів, джерел їх формування та напрямів ефективного використання, аналіз стану та ключових тенденцій залучення та використання позикових фінансових ресурсів торговельними підприємствами України в сучасних умовах, які спрямовуються на досягнення високих кінцевих результатів їх фінансово-господарської діяльності.

Дослідженню ролі та специфіки залучення і використання позикових ресурсів, їх впливу на фінансовий стан підприємства присвячено ряд наукових праць вітчизняних і зарубіжних вчених-економістів, таких як І. Т. Балабанова, В. В. Бочаров, І. В. Бланк, А. А. Дробозіна, О. В. Ефімова, В. В. Ковальов та ін.

Значний внесок у вивчення даної тематики зробили зарубіжні економісти, зокрема, З. Боді, Ю. Бріггем [3], Дж. Ван Хорн [5], Б. Колас, А. Крушвіц, С. Росс, Ф. Дж. Фабозці [4], Дж. І. Фіннерті, У. Ф. Шарп та ін.

В економічній літературі визначення сутності, ролі та функцій позикових ресурсів носить дискусійний характер, що підтверджується значною кількістю думок авторів наукових праць та підкреслює багатогранність цього поняття. Так, А. А. Мазаракі зазначає, що позикові ресурси являють собою сукупність різних за формою та умовами залучення зовнішніх фінансових ресурсів, які отримуються торговельним підприємством на зворотній та платній основі на певний період [6]. За Є. І. Бо-

родіним, позикові ресурси – це довгострокові кредити банків, кошти інших підприємств, облігаційні позики та ін. [7]. На думку інших науковців, позикові фінансові ресурси – це ресурси, що знаходяться тимчасово в розпорядженні підприємства і можуть використовуватися з метою досягнення статутних цілей. До їх складу входять отримані кредити та кошти, мобілізовані на фінансовому ринку [8].

Деякі автори вважають, що позикові фінансові ресурси – це в основному банківські позики, які відіграють значну роль у розвитку діяльності підприємств. За їх допомогою підприємства покривають потребу в грошових коштах для формування матеріальних запасів і витрат, сприяючи цим налагодженню безперервної роботи підприємств та збільшенню обсягів їх діяльності [9].

На нашу думку, позикові фінансові ресурси характеризують залучений підприємством капітал, який утворюється за рахунок внутрішніх та зовнішніх короткострокових і довгострокових джерел позикових коштів. Усі форми та види позикового капіталу, які використовуються підприємством в інвестиційній діяльності, являють собою його фінансові зобов'язання, що підлягають обслуговуванню та погашенню в передбачені строки.

Цілями статті є дослідження основних тенденцій у формуванні та використанні позикових ресурсів підприємствами торгівлі; порівняльний аналіз динаміки та структури основних джерел фінансових ресурсів, що формували капітал підприємств України в розрізі основних видів економічної діяльності; розробка методичного інструментарію планування залучення довгострокових позикових коштів та його апробація з метою оцінки ефективності використання довгострокового кредиту у діяльності підприємств роздрібної торгівлі.

Позикові фінансові ресурси відіграють значну роль у забезпеченні діяльності підприємств усіх форм власності та організаційно-правових форм господарювання. У підприємств торгівлі все частіше виникає потреба в залученні додаткових позикових коштів, які виступають своєрідними стимуляторами економічного розвитку підприємств, активізації та розширення обсягів їх фінансово-господарської діяльності, що дозволяє отримувати додатковий прибуток на вкладений в активи капітал.

Значною мірою необхідність використання позикових ресурсів у торговельній сфері пов'язана з невідповідальністю в часі між витратами підприємств на закупівлю товарів та отриманням виручки від їх продажу.

Потреба торговельних підприємств у кредитних ресурсах виникає також у зв'язку з необхідністю здійснення витрат на створення сезонних товарних запасів, виникненням ускладнень у розрахунках з постачальниками товарів, виконанням фінансових зобов'язань перед бюджетом, банками, страховими організаціями, здійсненням інвестиційної діяльності тощо.

Використання різних форм кредитування дозволяє торговельним підприємствам прискорити рух грошових і матеріальних ресурсів шляхом забезпечення своєчасних розрахунків, перерозподілу коштів, що, у свою чергу,

дає йому можливість максимально ефективно здійснювати свою фінансово-господарську діяльність [6].

Відзначимо основні форми залучення підприємствами торгівлі позикових фінансових ресурсів, які є найбільш вагомими джерелами формування загального обсягу інвестованого в активи капіталу:

- ✦ *банківський кредит* (довгостроковий і короткостроковий) – це позикові кошти, що надаються кредиторами (банками) позичальникам (підприємствам торгівлі) в тимчасове користування на умовах забезпеченості, повернення, строкості, платності та цільового характеру використання. Торговельні підприємства використовують довгострокові позики переважно для фінансування основного капіталу (необоротних активів), середньо- та короткострокові позикові кошти – для формування та збільшення обсягу оборотного капіталу (оборотних активів);
- ✦ *комерційний (товарний) кредит* – це особливий вид кредиту, який надається у товарній формі, а погашається у грошовій, з відстрочкою або розстрочкою платежу; він займає провідне місце у процесі формування короткострокових позикових ресурсів торговельних підприємств;
- ✦ *облігаційні позики* – передбачають залучення позикових ресурсів підприємством шляхом випуску та продажу власних облігацій на певних, заздалегідь визначених правових умовах. Це є вигідною формою залучення капіталу, оскільки власники облігацій не мають права втручатися в господарську діяльність емітента на відміну від акцій, які дають право участі в капіталі та розподілі прибутків;
- ✦ *фінансовий лізинг* – специфічна форма організації кредитно-фінансових відносин, що поєднує в собі елементи кредитування в натуральній та грошовій формах і є одним із привабливих способів отримання на умовах товарного кредиту лізингового майна на довгостроковій платній основі.

Аналіз розрахункових показників, зроблених на основі офіційних даних Державної служби статистики України [1] та Національного банку України [2], показав, що частка обсягу позикових фінансових ресурсів, які використовували підприємства, основним видом економічної діяльності яких є оптова та роздрібна торгівля, ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів, у загальному фонді формування позикових коштів усіх підприємств України, протягом п'яти років (2009–2013 рр.), становила приблизно третину, нарівні з промисловими підприємствами, і мала тенденцію до незначного зниження: на 01.01.2009 р. – 30,3%; на 01.01.2014 р. – 27,9% (табл. 1, рис. 1).

Питома вага позикових фінансових ресурсів у формуванні джерел сукупного капіталу підприємств України (рис. 2), відрізняється залежно від виду економічної діяльності. Так, найвищий рівень позикових коштів у загальній структурі сформованих фінансових ресурсів за період 01.01.2010 – 01.01.2014 рр. зафіксований у підприємств

оптової та роздрібною торгівлі (на 01.01.2009 р. – 90,2%; на 01.01.2014 р. – 91,5%, (+1,3%). Далі за питомою вагою кредитних ресурсів у структурі формування загального капіталу йдуть підприємства будівництва (на 01.01.2009 р. – 79,8%; на 01.01.2014 р. – 89,0%, (+9,2%) та підприємства промисловості, які залучали приблизно 60% позикових коштів для фінансування господарської діяльності. Помірний рівень частки залучення та використання позикових фінансових ресурсів у загальному обсязі інвестованого в діяльність капіталу спостерігався на підприємствах сільськогосподарського, лісового та рибного господарства (на 01.01.2009 р. – 49,9%; на 01.01.2014 р. – 49,9%; на підприємствах транспорту та складського господарства (на 01.01.2009 р. – 43,8%; на 01.01.2014 р. – 52,1%, (+8,3%) (рис. 2).

Порівняльний аналіз динаміки та структури основних джерел фінансових ресурсів, що формували капітал підприємств України, у розрізі основних видів економічної діяльності, протягом аналізованого періоду (01.01.2009 – 01.01.2014 рр.) свідчить про наявну диспропорцію у співвідношенні між власними, довгостроковими та короткостроковими позиковими коштами, які формували сукупний обсяг фінансових ресурсів та використовувалися підприємствами оптової та роздрібною торгівлі, з ремонту автотранспортних засобів і мотоциклів для фінансово-ресурсного забезпечення своєї господарської діяльності (табл. 2, рис. 3).

Аналіз динаміки та структури складових джерел фінансових ресурсів, які формували капітал підприємств оптової та роздрібною торгівлі України за період з 01.01.2009 по 01.01.2014 рр., показав (див. табл. 2), що темпи зростання довгострокових і поточних зобов'язань і забезпечень підприємств даного виду діяльності випереджали темпи збільшення абсолютних та структурних показників власного капіталу. Так, протягом досліджуваного періоду спостерігалися різновекторні тенденції (див. табл. 2): відбувалося зростання абсолютних сум і питомої ваги довгострокових зобов'язань (на 01.01.2009 р. – 14,35%; на 01.01.2014 р. – 14,62% (+0,27%) і короткострокових позикових коштів і поточних зобов'язань (на 01.01.2009 р. – 75,16%; на 01.01.2014 р. – 76,89% (+1,73%)), і водночас, поступово знижувалася сума та частка в загальній структурі інвестованого в активи капіталу, власних коштів торговельних підприємств – на 01.01.2009 р. – 10,5%; на 01.01.2014 р. – 8,5% (-2,0%).

Враховуючи важливість та незамінність позикових фінансових ресурсів у діяльності торговельних підприємств, особливу увагу фінансовим менеджерам треба звернути на планування обсягів залучення довго- та короткострокових кредитних ресурсів та прогнозування термінів їх використання й окупності в результаті фінансово-господарської діяльності підприємств торгівлі.

Процеси, пов'язані із залученням, розміщенням, використанням та відтворенням довгострокових і короткострокових позикових фінансових ресурсів на стратегічному та тактично-оперативному рівнях в організаційній системі управління, мають свою специфіку та певні відмінності, які слід обов'язково враховувати на етапах руху та трансформації позикових фінансових ресурсів на підприємствах роздрібною торгівлі.

**Питома вага позикових коштів у формуванні позикового капіталу підприємств України,  
у розрізі основних видів економічної діяльності**

Показник \ Рік	на 01.01.2009	на 01.01.2010	на 01.01.2011	на 01.01.2012	на 01.01.2013	на 01.01.2014
1. Капітал підприємств, усього, млн грн	3169685,3	3493792,0	4037635,8	4646925,2	5356462,9	5712274,8
– у тому числі власний капітал, %	36,91	35,84	35,50	35,59	35,72	34,14
– у тому числі позиковий капітал, %	63,09	64,16	64,50	64,41	64,28	65,86
<b>Питома вага позикових коштів у сукупному позиковому капіталі усіх підприємств, %</b>						
2.1. Сільське, лісове та рибне господарство	3,41	3,14	2,92	3,48	3,81	4,15
2.2. Промисловість	28,9	29,7	31,2	30,7	31,1	30,6
2.3. Будівництво	5,6	5,0	4,6	6,8	6,6	6,9
<b>2.4. Оптова та роздрібна торгівля; ремонт авто- транспортних засобів</b>	<b>30,3</b>	<b>30,3</b>	<b>29,5</b>	<b>27,9</b>	<b>28,0</b>	<b>27,9</b>
2.5. Транспорт, складське го- сподарство, поштова та кур'єрська діяльність	6,4	5,7	5,6	4,6	5,2	5,2
2.6. Тимчасове розміщування й організація харчування	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6
2.7. Фінансова та страхова діяльність	4,7	5,2	4,8	5,4	4,4	4,3
2.8. Інші види економічної діяльності	20,3	20,4	20,8	20,4	20,3	20,3

Джерело: розраховано авторами на основі даних [1].

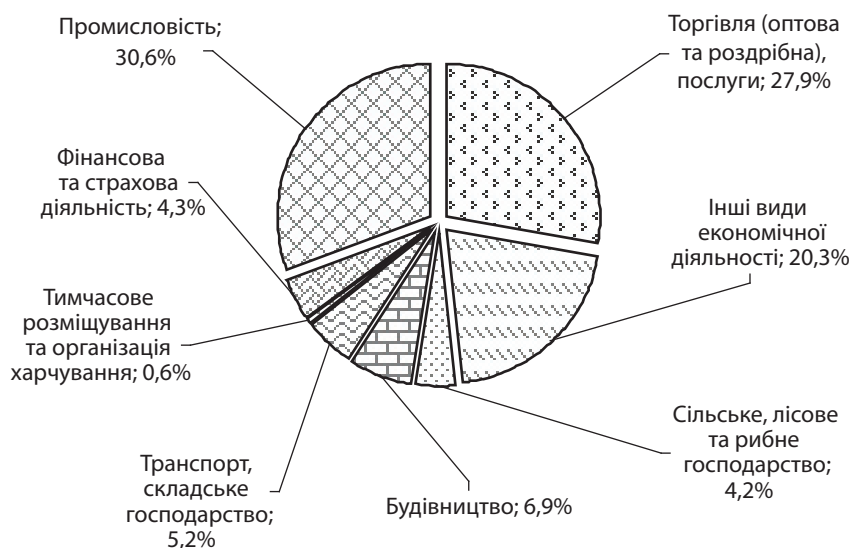


Рис. 1. Порівняльна структура частки позикових фінансових ресурсів у загальній структурі їх формування усіх підприємств України за основними видами економічної діяльності на 01.01.2014 р.

Джерело: побудовано авторами на основі даних [1], табл. 1.

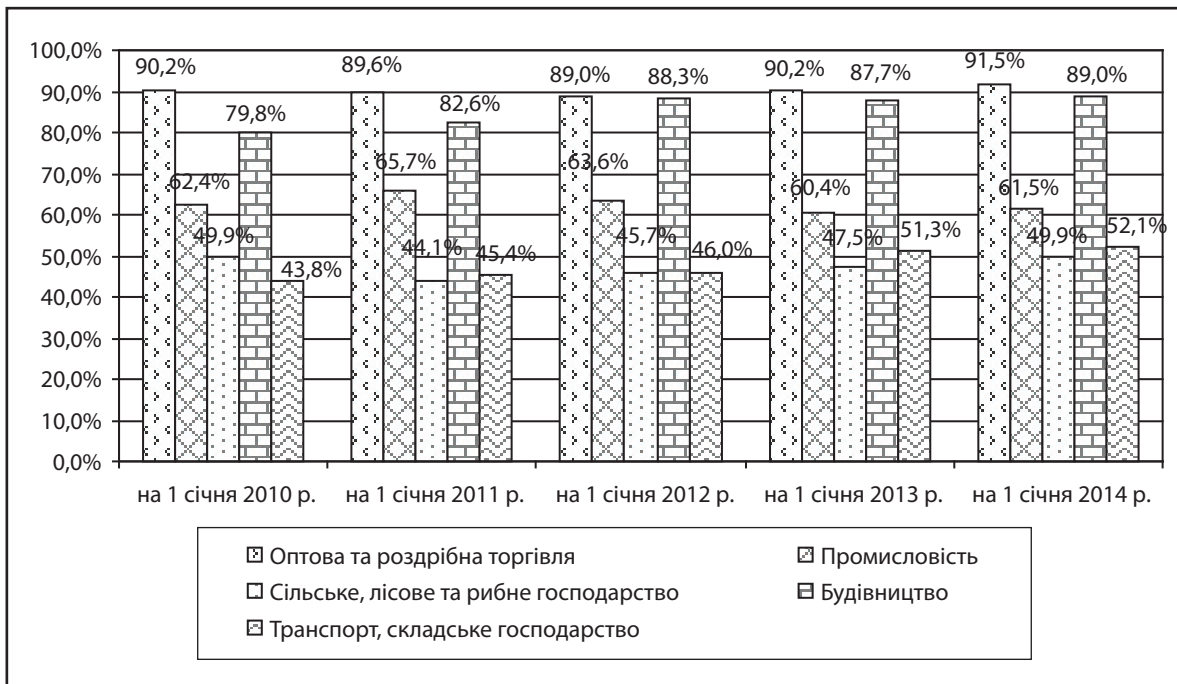


Рис. 2. Динаміка питомої ваги використання позикових фінансових ресурсів у формуванні капіталу підприємств України, в розрізі основних видів економічної діяльності, станом на 01.01.2010 – 01.01.2014 рр., %

Джерело: побудовано авторами на основі даних [1].

Таблиця 2

Динаміка абсолютної величини та структури джерел формування капіталу підприємств України за видами економічної діяльності

Капітал за видами економічної діяльності	Рік					
	на 01.01.2009	на 01.01.2010	на 01.01.2011	на 01.01.2012	на 01.01.2013	на 01.01.2014
1	2	3	4	5	6	7
<b>1. Капітал підприємств, усього, млн грн, у т. ч.:</b>	<b>3169685,3</b>	<b>3493792,0</b>	<b>4037635,8</b>	<b>4646925,2</b>	<b>5356462,9</b>	<b>5712274,8</b>
– власні кошти, %	36,91	35,84	35,5	35,59	35,72	34,14
– довгострокові позикові кошти, %	17,67	16,97	16,37	16,37	18,53	18,74
– короткострокові позикові кошти, %	45,42	47,19	48,13	48,04	45,75	47,12
<b>2. Оптова та роздрібна торгівля; ремонт, млн грн, у т. ч.:</b>	<b>676010,9</b>	<b>753180</b>	<b>857900,2</b>	<b>939557,1</b>	<b>1071059,1</b>	<b>1148632,8</b>
– власні кошти, %	10,49	9,78	10,39	10,99	9,83	8,49
– довгострокові позикові кошти, %	14,35	13,65	13,19	13,62	13,8	14,62
– короткострокові позикові кошти, %	75,16	76,57	76,42	75,39	76,37	76,89
<b>3. Промисловість, млн грн, у т. ч.:</b>	<b>975231,3</b>	<b>1067615,9</b>	<b>1237861,6</b>	<b>1446272,2</b>	<b>1769878,2</b>	<b>1872235,9</b>
– власні кошти, %	40,81	37,57	34,32	36,38	39,57	38,52
– довгострокові позикові кошти, %	16,68	15,97	14,97	15,81	19,6	19,6
– короткострокові позикові кошти, %	42,51	46,46	50,71	47,81	40,83	41,88
<b>4. Сільське, лісове та рибне господарство, млн грн, у т. ч.:</b>	<b>130677,1</b>	<b>141257,4</b>	<b>172364,6</b>	<b>227471,2</b>	<b>276348,7</b>	<b>313096,8</b>

1	2	3	4	5	6	7
– власні кошти, %	47,85	50,13	55,87	54,27	52,47	50,09
– довгострокові позикові кошти, %	17,35	15,25	14,29	13,11	12,76	13,74
– короткострокові позикові кошти, %	34,8	34,62	29,84	32,62	34,77	36,17
<b>5. Будівництво, млн грн, у т. ч.:</b>	<b>139339,1</b>	<b>140660,7</b>	<b>145539,2</b>	<b>230532,5</b>	<b>259212,4</b>	<b>293017,2</b>
– власні кошти, %	19,88	20,18	17,43	11,73	12,29	11,0
– довгострокові позикові кошти, %	23,8	23,4	24,63	23,41	29,65	29,38
– короткострокові позикові кошти, %	56,32	56,42	57,94	64,86	58,06	59,52
<b>6. Транспорт, складське господарство, млн грн, у т. ч.:</b>	<b>277946,8</b>	<b>294510,7</b>	<b>321389,5</b>	<b>301424,1</b>	<b>346390,8</b>	<b>374322,1</b>
– власні кошти, %	54,06	56,24	54,57	54	48,7	47,91
– довгострокові позикові кошти, %	18,26	17,18	15,37	12,87	18,87	18,21
– короткострокові позикові кошти, %	27,68	26,58	30,06	33,13	32,43	33,88
<b>7. Тимчасове розміщення й організація харчування, млн грн, у т. ч.:</b>	<b>17080,9</b>	<b>20862,0</b>	<b>24627,4</b>	<b>29975,0</b>	<b>33728,7</b>	<b>37009,4</b>
– власні кошти, %	41,26	51,25	46,4	39,34	39,6	37,28
– довгострокові позикові кошти, %	28,77	24,02	23,13	27,76	28,13	26,47
– короткострокові позикові кошти, %	29,97	24,73	30,47	32,9	32,27	36,25
<b>8. Фінансова та страхова діяльність, млн грн, у т. ч.:</b>	<b>169472</b>	<b>197494,5</b>	<b>301603,8</b>	<b>373596,2</b>	<b>361917,7</b>	<b>366595,2</b>
– власні кошти, %	44,45	40,71	58,78	57,03	58,37	55,83
– довгострокові позикові кошти, %	16,55	19,56	14,32	11,97	13,83	15,3
– короткострокові позикові кошти, %	39,0	39,73	26,9	31,0	27,8	28,87
<b>9. Інші види економічної діяльності, млн грн, у т. ч.:</b>	<b>783927,2</b>	<b>878210,8</b>	<b>976349,5</b>	<b>1098096,9</b>	<b>1237927,3</b>	<b>1307365,4</b>
– власні кошти, %	48,25	48,01	44,4	44,3	43,41	41,68
– довгострокові позикові кошти, %	20,51	19,46	20,87	20,8	21,08	20,88
– короткострокові позикові кошти, %	31,24	32,53	34,73	34,9	35,51	37,44

Джерело: розраховано авторами на основі даних [1].

У системі управління фінансовими ресурсами та оптимізації структури їхніх джерел ефективність залучення та використання довгострокового позикового капіталу в діяльності торговельного підприємства, враховуючи тривалість термінів його залучення та використання, пропонуємо визначати на основі використання методичного інструментарію кількісної оцінки вартості грошових потоків у часі: співставлення майбутніх грошових потоків, які потрібно сплатити кредитор (банку), з урахуванням ризикових та інфляційних чинників,

та дисконтованих грошових потоків, які генеруються (повертаються) в процесі використання довгострокових позикових коштів, вкладених в активи торговельного підприємства.

Доцільність та ефективність залучення визначеного обсягу довгострокових позикових фінансових ресурсів у процесі оптимізації структури капіталу за критерієм ефективності його використання в торговельному підприємстві можна оцінити за допомогою розрахунку таких показників.

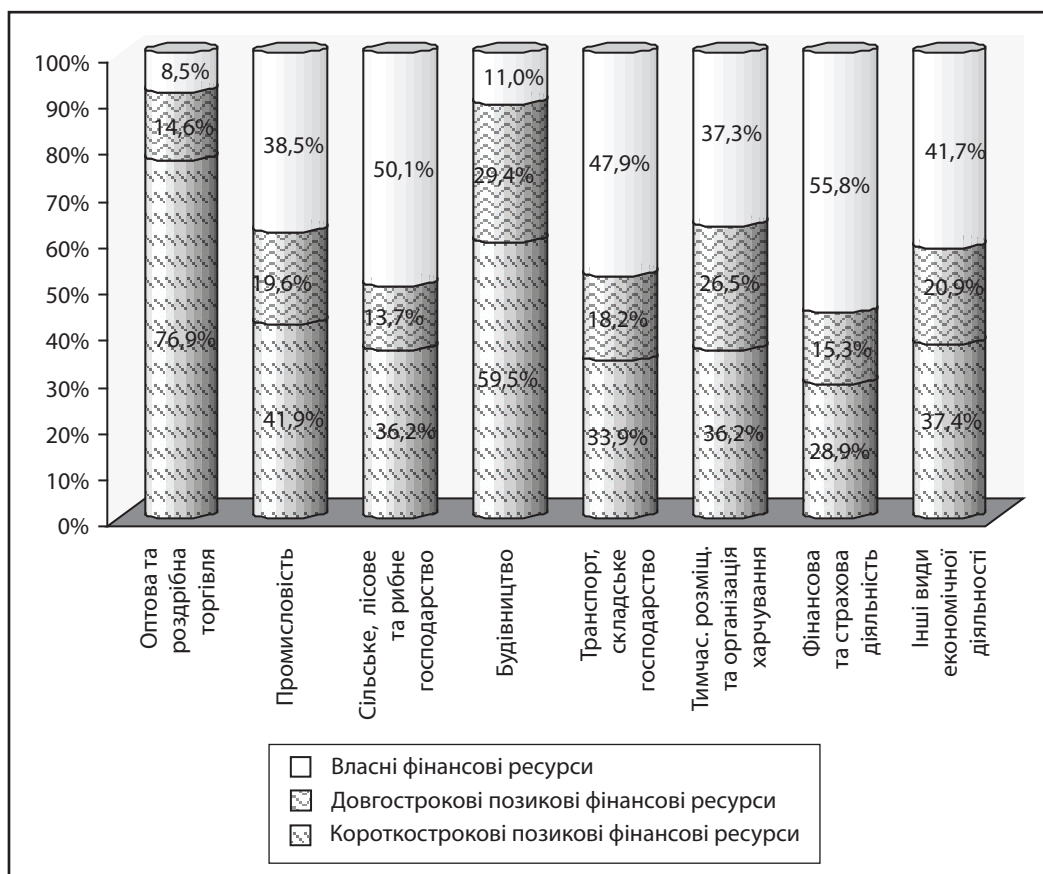


Рис. 3. Структура джерел формування фінансових ресурсів підприємств України, в розрізі основних видів економічної діяльності, на 01.01.2014 р., %

Джерело: побудовано авторами на основі даних [1], табл. 2.

1. Коефіцієнт співвідношення між очікуваною сумою дисконтованого майбутнього вільного грошового потоку до фінансування (*Free Cash-flow*), приведений до сучасної вартості, генерований у процесі використання довгострокового кредиту у фінансово-господарській діяльності торговельного підприємства у визначеному періоді, та майбутньою вартістю довгострокових позикових коштів, які в сукупності має сплатити торговельне підприємство кредитору (банку) в кінці терміну використання довгострокового кредиту з урахуванням відсоткової ставки, ризикової надбавки до неї та прогнозованого темпу інфляції.

Величина *Free Cash-flow* визначає рівень фінансової залежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування і є джерелом самофінансування його господарської діяльності та фінансового забезпечення обслуговування зовнішніх джерел фінансування [10, 11].

Ідентифікацію та інтерпретацію результатів оцінки рівня ефективності залучення та використання довгострокових позикових фінансових ресурсів (довгострокового банківського кредиту) у фінансово-господарській діяльності підприємства роздрібної торгівлі слід, на нашу думку, проводити за такими формалізованими критеріями:

$K_{EF ДПК} > 1$  – ефективне залучення та використання довгострокового позикового капіталу;

$K_{EF ДПК} = 1$  – залучення та використання довгострокового позикового капіталу на рівні окупності;

$K_{EF ДПК} < 1$  – неефективне залучення та використання довгострокового позикового капіталу.

2. Другим показником прийняття управлінського рішення про доцільність залучення та ефективність використання довгострокових позикових фінансових ресурсів у процесі оптимізації структури капіталу торговельного підприємства, на наш погляд, може служити показник терміну окупності майбутньої вартості довгострокового позикового капіталу, що інвестований в активи і використовується торговельним підприємством протягом визначеного періоду, який треба порівнювати із зафіксованим у кредитній угоді, строком повернення довгострокових позикових коштів із визначеною сумою відсоткових платежів, які необхідно сплатити кредитору (банку).

Ідентифікацію та інтерпретацію результатів оцінки рівня ефективності використання довгострокових позикових фінансових ресурсів слід проводити шляхом порівняння термінів окупності (у роках) довгострокового позикового капіталу в процесі його використання торговельним підприємством і визначених у кредитних угодах термінів від моменту залучення до строку повернення кредитором довгострокових позикових коштів (у роках):

$T_{OK ДПК} < T_{ЗАЛ ДПК}$  – ефективне залучення та використання довгострокових позикових фінансових ресурсів;

$T_{OK ДПК} = T_{ЗАЛ ДПК}$  – залучення та використання довгострокових позикових фінансових ресурсів на рівні окупності;

$T_{ОКДПК} > T_{ЗАЛДПК}$  – неефективне залучення та використання довгострокових позикових фінансових ресурсів торговельним підприємством.

У табл. 3 наведено методику оцінки ефективності залучення та використання довгострокового кредиту та результати її апробації на прикладі умовного підприємства роздрібно́ї торгівлі.

Розрахунки засвідчили, що в результаті залучення довгострокового банківського кредиту в сумі 1504,2 тис. грн на 5 років під базову ставку 22,55%, з урахуванням премії за ризик у розмірі 2,3% та середньорічного темпу інфляції 10,0% (середньозважена ставка за довгостроковий кредит склала 34,85%), за умови середньорічного темпу зростання вільного грошового потоку (*FCF*) на 12,0%, генерованого в процесі використання довгострокових позикових коштів у діяльності торговельного підприємства, отримано такі показники ефективності:

1) коефіцієнт співвідношення між сумою дисконтованого вільного грошового потоку, отриманого за 5 років, та майбутньою вартістю довгострокових позикових коштів, які треба сплатити банку, склав 1,4209 ( $1,4209 > 1$ ), що свідчить про достатню ефективність операції із залучення та використання довгострокового кредиту даним торговельним підприємством;

2) термін окупності довгострокової позики, з виплатою відсотків за неї, складає для даного підприємства торгівлі 3,52 року, що менше на півтора року запланованого строку кредитування, який дорівнює 5-ти рокам (див. табл. 3).

### ВИСНОВКИ

Підсумовуючи основні результати дослідження тенденцій залучення позикових фінансових ресурсів суб'єктами господарювання, на основі аналізу їх ролі та оцінки ефективності використання у фінансово-господарській діяльності торговельних підприємств України, можна виділити такі ключові моменти:

- ✦ позикові фінансові ресурси є вагомим та необхідним джерелом формування капіталу суб'єктів підприємництва усіх видів діяльності в сучасних умовах господарювання. Особливо це позначилося на діяльності підприємств оптової та роздрібно́ї торгівлі України, в яких питома вага позикових коштів складає більше, ніж 90% загальної суми інвестованого в активи капіталу;
- ✦ торговельні підприємства в Україні є найбільшими позичальниками фінансових ресурсів з різноманітних джерел, поряд з підприємствами промисловості: на частку цих двох видів діяльності припадає біля 60% усього позикового фонду країни;
- ✦ об'єктивна необхідність стабільного функціонування та розвитку торговельних підприємств у поточному та довгостроковому періодах об'єктивно вимагає постійного залучення позикових фінансових ресурсів з різних джерел та підвищення ефективності їх використання;
- ✦ основною вимогою ефективного управління позиковими коштами на підприємствах торгівлі повинна стати оптимізація їх структури за кри-

теріями мінімізації вартості, ризику та термінів залучення з метою забезпечення фінансової стійкості, платоспроможності та фінансової рівноваги, збільшення економічної рентабельності вкладеного в активи позикового капіталу;

- ✦ одним із ключових напрямів удосконалення управління позиковими фінансовими ресурсами на підприємствах торгівлі ми вважаємо розробку якісного методичного інструментарію, що дозволить планувати оптимальні часові та вартісні параметри залучених довго- та короткострокових кредитних ресурсів та прогнозувати результативність й терміни окупності позичених коштів у процесі їх використання у фінансово-господарській діяльності підприємств торгівлі з урахуванням можливих обмежень і ризиків. ■

### ЛІТЕРАТУРА

1. Офіційний сайт Державної служби статистики України. Структура балансу підприємств за видами економічної діяльності // Публікація документів Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://ukrstat.org/uk/operativ/operativ2013/fin/sbp/sbp\\_u/sbp\\_4\\_13\\_u.htm](http://ukrstat.org/uk/operativ/operativ2013/fin/sbp/sbp_u/sbp_4_13_u.htm)
2. Заборгованість підприємств торгівлі за кредитами // Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>
3. **Brigham, E. F.** Financial management: theory and practice / E. F. Brigham, M. C. Ehrhardt. – Thomson South-Western, 2008. – 1074 p.
4. **Fabozzi, F. J.** Financial Management and Analysis / F. J. Fabozzi. – John Wiley & Sons, Inc., 2008. – 1022 p.
5. **Ван Хорн, Дж. К.** Основы управления финансами Дж. К. ван Хорн / Пер. с англ. / Гл. ред. серии Я. В. Соколов. – М. : Финансы и статистика, 2001. – 800 с.
6. **Мазаракі А. А.** Економіка торговельного підприємства : підручник для вузів / А. А. Мазаракі [та ін.] ; під ред. проф. Н. М. Ушакової. – К. : Хрещатик, 1999. – 800 с.
7. Финансы предприятий : учеб. пособие / Е. А. Бородин, Ю. С. Голиков, Н. В. Колчин [и др.]. – М. : Банки и биржи, ЮНИТИ, 1995. – 208 с.
8. Финансы: курс для финансистов : навч. посіб. / [За ред. В. І. Осипцева]. – К. : Знання, 2008. – 567 с.
9. **Гайдук І. О.** Фінансові ресурси як джерело формування активів торговельного підприємств // Матеріали І міжнародної науково-практичної Інтернет-конференції Львівської комерційної академії [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://ukdocz.com/doc/76048/formati-pdf--l.vivs\\_ka-komercijna-akademiya](http://ukdocz.com/doc/76048/formati-pdf--l.vivs_ka-komercijna-akademiya)
10. Фінансовий менеджмент : підручник / [Кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А. М. Поддєрьогін]. – К. : КНЕУ, 2005. – 535 с.
11. **Терещенко О. О.** Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посібник / О. О. Терещенко. – К. : КНЕУ, 2003. – 554 с.

### REFERENCES

- Brigham, E. F., and Ehrhardt, M. C. *Financial management: theory and practice*: Thomson South-Western, 2008.
- Borodin, E. A. et al. *Finansy predpriatij* [Finance companies]. Moscow: Banki i birzhi; YuNITI, 1995.
- Fabozzi, F. J. *Financial Management and Analysis*: John Wiley & Sons, Inc., 2008.
- Finansy: kurs dlia finansystiv* [Finance: Course for financiers]. Kyiv: Znannia, 2008.



Таблиця 3

Методичний інструментарій та результати апробації планування та оцінки ефективності використання довгострокового кредиту на підприємстві роздрібно-торгівлі

Показник	Прогнозний період (у роках)					За 5 років
	1 рік	2 рік	3 рік	4 рік	5 рік	
1. Сучасна вартість (сума) отриманого у позику довгострокового кредиту ( $PV_{ДПК}$ ), тис. грн	1504,2	-	-	-	-	1504,2
2. Коефіцієнт компаундування (наращення): $K_{КОМП} = [(1 + I_{БАЗ} + P_H) \times (1 + T_{НФЛ})]^n$	1,3485	1,8185	2,4522	3,3068	4,4592	-
3. Майбутня вартість (сума) отриманого у позику довгострокового кредиту ( $FV_{ДПК}$ ), тис. грн: $FV_{ДПК} = PV_{ДПК} \times [(1 + I_{БАЗ} + P_H) \times (1 + T_{НФЛ})]^n$	2028,4	2735,3	3688,6	4974,0	6707,5	6707,5
4. Очікуваний майбутній грошовий потік, генерований у процесі використання довгострокового кредиту: $FCF_n = CF_o + CF_T$ , тис. грн	3600,8	4032,9	4516,8	5058,9	5665,9	22875,3
5. Коефіцієнт дисконтування ( $K_{ДИСК}$ ): $K_{ДИСК} = \frac{1}{[(1 + I_{БАЗ} + P_H) \times (1 + T_{НФЛ})]^n}$	0,7416	0,5499	0,4078	0,3024	0,2243	-
6. Дисконтований вільний грошовий потік до фінансування, тис. грн: $Диск FCF_n = FCF_n \times K_{ДИСК}$	2670,2	2217,8	1842,0	1529,8	1270,9	9530,7
7. Коефіцієнт ефективності використання довгострокового кредиту ( $K_{ЕФ ДПК}$ ): $K_{ЕФ ДПК} = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{FCF_n}{[(1 + I_{БАЗ} + P_H) \times (1 + T_{НФЛ})]^t}}{PV_{ДПК} \times [(1 + I_{БАЗ} + P_H) \times (1 + T_{НФЛ})]^n}$	1,3164	1,7870	1,8245	1,6606	1,4209	<b>1,4209 &gt; 1</b>
8. Термін окупності довгострокового позикового капіталу (банківського кредиту) ( $T_{ОК ДПК}$ ): $T_{ОК ДПК} = \frac{PV_{ДПК} \times [(1 + I_{БАЗ} + P_H) \times (1 + T_{НФЛ})]^n}{\sum_{t=1}^n \frac{FCF_n}{[(1 + I_{БАЗ} + P_H) \times (1 + T_{НФЛ})]^t}}$	1,06	1,44	1,94	2,61	3,52	<b>3,52 &lt; 5</b>

*Finansovy menedzhment* [Financial management]. Kyiv: KNEU, 2005.

Haiduk, I. O. "Finansovi resursy iak dzherelo formuvannia aktyviv torhovelnoho pidpriumstv" [Financial resources as the source of the assets of the trading companies]. [http://ukdocz.com/doc/76048/formati-pdf---l.vivs.\\_ka-komercijna-akademiya](http://ukdocz.com/doc/76048/formati-pdf---l.vivs._ka-komercijna-akademiya)

Mazaraki, A. A. et al. *Ekonomika torhovelnoho pidpriumstva* [Economy trading company]. Kyiv: Khreshchatyk, 1999.

"Struktura balansu pidpriumstv za vydamy ekonomichnoi diialnosti" [Balance structure of enterprises by economic activity].

Ofitsiyni sait Derzhavnoi sluzhby statystyky Ukrainy. [http://ukrstat.org/uk/operativ/operativ2013/fin/sbp/sbp\\_u/sbp\\_4\\_13\\_u.htm](http://ukrstat.org/uk/operativ/operativ2013/fin/sbp/sbp_u/sbp_4_13_u.htm)

Tereshchenko, O. O. *Finansova diialnist sub'iektiv hospodariuvannia* [Financial activities of business entities]. Kyiv: KNEU, 2003.

Van Khorn, Dzh. K. *Osnovy upravleniia finansami* [Fundamentals of Financial Management]. Moscow: Finansy i statistika, 2001.

"Zaborhovanist pidpriumstv torhivli za kredytamy" [Amounts due from commercial loans]. Ofitsiyni sait Natsionalnoho banku Ukrainy. <http://www.bank.gov.ua>

УДК 658.14:005.21

## ФУНКЦІОНАЛЬНА МОДЕЛЬ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТИВАННЯ

© 2015 ПЕДЧЕНКО Н. С., ДУДА М. О.

УДК 658.14:005.21

**Педченко Н. С., Дуда М. О. Функціональна модель фінансового забезпечення діяльності інститутів спільного інвестування**

*Метою статті є розробка функціональної моделі ефективного фінансового забезпечення діяльності інститутів спільного інвестування (ІІ) та визначення їх головних складових елементів. Розкрито склад фінансового забезпечення функціонування ІІ, визначено взаємозв'язки між даними елементами та сформовано функціональну модель фінансового забезпечення діяльності ІІ, за допомогою якої було відображено розширене та цілісне уявлення про ефективні концептуальні засади забезпечення їх функціонування. Необхідно відзначити, що функції фінансового забезпечення діяльності є основоположним елементом у визначенні концептуальних засад фінансового забезпечення діяльності ІІ, цей компонент і його складові здійснюються на основі реалізації саме фінансових методів, важелів та інструментів. Перспективами подальших досліджень є формування ефективної концепції фінансового забезпечення діяльності ІІ, які будуть включати стратегічну мету та пріоритетні завдання фінансового забезпечення діяльності ІІ; механізм фінансового забезпечення та складові елементи, на яких він формується; заходи щодо залучення фінансових ресурсів та активізація діяльності; основні результати діяльності ІІ.*

**Ключові слова:** засади фінансового забезпечення, фінансові важелі, фінансові інструменти, функції фінансового забезпечення.

**Рис.:** 2. **Бібл.:** 11.

**Педченко Наталія Сергіївна** – доктор економічних наук, професор кафедри фінансів та банківської справи, Полтавський університет економіки і торгівлі (вул. Коваля, 3, Полтава, 36014, Україна)

**E-mail:** pedchenko\_ns@ukr.net

**Дуда Марина Олександрівна** – асистент, кафедра фінансів та банківської справи, Полтавський університет економіки і торгівлі (вул. Коваля, 3, Полтава, 36014, Україна)

**E-mail:** marina.duda86@mail.ru

УДК 658.14:005.21

**Педченко Н. С., Дуда М. А. Функциональная модель финансового обеспечения деятельности институтов совместного инвестирования**

*Целью статьи является разработка функциональной модели эффективного финансового обеспечения деятельности институтов совместного инвестирования (ИСИ) и определение их основных составных элементов. Раскрыт состав фінансового обеспечения функционирования ИСИ, определены взаимосвязи между данными элементами и сформирована функциональная модель финансового обеспечения деятельности ИСИ, с помощью которой было отражено расширенное и целостное представление об эффективных концептуальных основах обеспечения их функционирования. Необходимо отметить, что функции фінансового обеспечения деятельности являются основополагающим элементом в определении концептуальных основ финансового обеспечения деятельности ИСИ, этот компонент и его составляющие осуществляются на основе реализации именно финансовых методов, рычагов и инструментов. Перспективами дальнейших исследований являются формирование эффективной концепции финансового обеспечения деятельности ИСИ, которые будут включать стратегической цели и приоритетные задачи финансового обеспечения деятельности ИСИ; механизм финансового обеспечения и составляющие элементы, на которых он формируется; меры по привлечению финансовых ресурсов и активизация деятельности; основные результаты деятельности ИСИ.*

**Ключевые слова:** основы финансового обеспечения, финансовые рычаги, финансовые инструменты, функции финансового обеспечения.

**Рис.:** 2. **Библ.:** 11.

**Педченко Наталья Сергеевна** – доктор экономических наук, профессор кафедры финансов и банковского дела, Полтавский университет экономики и торговли (ул. Коваля, 3, Полтава, 36014, Украина)

**E-mail:** pedchenko\_ns@ukr.net

**Дуда Марина Александровна** – ассистент, кафедра финансов и банковского дела, Полтавский университет экономики и торговли (ул. Коваля, 3, Полтава, 36014, Украина)

**E-mail:** marina.duda86@mail.ru

UDC 658.14:005.21

**Pedchenko N. S., Duda M. O. A Functional Model of Financial Securing the Activities of Institutions of Joint Investment**

*The article is aimed at developing a functional model for the effective financial securing the activities of institutions of joint investment (IJ) and determining their major constituents. Content of the financial securing the functioning of IJ has been disclosed, correlations between the indicated elements have been identified and a functional model of financial securing the activities of IJ has been built, which reflect an enhanced and holistic view on the effective conceptual bases of securing their function. It should be noted that functions of the financial securing of activities are a fundamental element in the definition of the conceptual framework of financial securing the activities of IJ, this component and its constituents are based on implementation of financial methods, leverages and tools. Prospects of further research are formation of an effective concept of financial securing the activities of ISI, which will include strategic objectives and priorities of financial securing the activities of IJ; mechanism for financial securing and the constituents, on basis of which it is formed; measures to attract financial resources and revitalization of activity; main results of the activity of IJ.*

**Key words:** basics of financial securing, financial leverages, financial tools, functions of financial securing.

**Pic.:** 2. **Bibl.:** 11.

**Pedchenko Natalia S.** – Doctor of Science (Economics), Professor of the Department of Finance and Banking, Poltava University of Economics and Trade (vul. Kovalya, 3, Poltava, 36014, Ukraine)

**E-mail:** pedchenko\_ns@ukr.net

**Duda Marina O.** – Assistant, Department of Finance and Banking, Poltava University of Economics and Trade (vul. Kovalya, 3, Poltava, 36014, Ukraine)

**E-mail:** marina.duda86@mail.ru