МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
УМАНСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ САДІВНИЦТВА

Факультет економіки і підприємництва

Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

Допущено до захисту

“_____” _____ 2023 р

Зав. кафедри, д.е.н., доцент

_____ Прокопчук О.Т.

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА МАГІСТРА

ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ СУБЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ

Виконав – студент 2 курсу, групи 21м-ф освітньої програми «Фінанси, банківська справа та страхування»
спеціальності 072 Фінанси, банківська справа та страхування
Куролап Дмитро Ігорович

Науковий керівник – к.е.н.,
Пташник Світлана Андріївна

Умань – 2023

ЗМІСТ

ВСТУП **6**

РОЗДІЛ І. ТЕОРЕТИКО-ОРГАНІЗАЦІЙНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ **9**

РОЗДІЛ 2. ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ В УМОВАХ ВІДКРИТОСТІ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ **20**

2.1. Аналіз фінансових ресурсів суб'єктів господарювання в Україні **20**

2.2. Оцінка джерел формування фінансових ресурсів підприємства у сучасних умовах **40**

РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ **48**

ВИСНОВКИ **61**

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ **64**

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. Важливою передумовою стійкості економічного зростання будь-якої національної економіки є успішна господарська діяльність суб'єктів господарювання, динаміка якої значною мірою залежить від ефективності формування фінансових ресурсів. Водночас існує низка перешкод в частині обмеженості внутрішніх джерел фінансування, зростання темпів інфляції, кризових явищ в економіці, прогалин в нормативно-правовому регулюванні операцій з формування фінансових ресурсів, нестабільності та незбалансованості монетарної і фіскальної політики держави. Сучасні умови відкритої економіки та інтенсифікації євроінтеграційних процесів в Україні також характеризуються зростанням ролі інноваційних джерел формування фінансових ресурсів, що водночас веде до підвищення вимог щодо організації діяльності суб'єктів господарювання, а також рівня ефективності та транспарентності їх фукнціонування.

З огляду на це, у фінансовому менеджменті актуалізується проблема обгрунтування дієвої стартегії організації процесу формування фінансових ресурсів з мінімальним ризиком та вартістю для підтримання стійкості бізнесу, створення умов виходу на міжнародні ринки товарів і послуг, технічного переоснащення та модернізації виробництва. Водночас поглиблення інноваційних перетворень у вітчизняному підприємництві вимагає пошук нових альтернативних джерел фінансування та оптимального використання уже існуючих традиційних ресурсів на основі їх збалансованості для зростання конкурентоспроможності вітчизняних товарів на внутрішніх та зовнішніх ринках в умовах зростання рівня відкритості економіки України.

Аналіз останніх досліджень. Проблеми формування фінансових ресурсів суб'єктів господарювання досліджували такі вітчизняні та іноземні вчені-економісти як В. Базилевич, І. Бланк, О. Ватаманюк, О. Вовчак, Н. Демчишак, Я.Дропа, О. Кириленко, М. Козоріз, О. Ковалюк, О. Колодізєв, В. Корнєєв, Т. Крамаренко, М. Крупка, М. Кульчицький, І. Луніна, І. Лютий, В. Опарін, О.

Підхомний, Є. Поліщук, В. Пономаренко, І. Ревак, О. Терещенко, Н. Ткаченко, Н. Чиж, Г. Швиданенко, Г. Шахова, Н. Швець, Н. Шевчук, С. Огава, Ф. Піллер, С. Фріман та ін.

Водночас широкий перелік проблем науково-методичного та прикладного характеру щодо процесу формування фінансових ресурсів власне у відкритій економіці залишається недостатньо висвітленим, а окремі з них є доволі дискусійними, зокрема оптимізація структури капіталу в умовах відкритості, галузеві тенденції залучення фінансових ресурсів, а також недостатньо вивченим є потенціал застосуванння альтернативних та інноваційних інструментів їх формування в Україні. Динамічність розвитку сучасних зарубіжних економік, діджиталізація світового ринку фінансових ресурсів та євроінтеграційні прагнення України вимагають подальших прогресивних науково-практичних розробок у цьому напрямі. Це зумовило вибір теми дослідження, його мету, завдання та структуру.

Мета і задачі дослідження. Метою дослідження є поглиблення теоретико-методологічних підходів і розроблення практичних рекомендацій щодо підвищення ефективності процесу формування фінансових ресурсів суб'єктами господарювання у відкритій економіці України.

Для досягнення поставленої мети необхідно вирішити наступні задачі:

- з'ясувати сутність та структуризувати фінансові ресурси підприємств в Україні;

- узагальнити та систематизувати джерела формування фінансових ресурсів в умовах відкритості;

- охарактеризувати інституційне середовище та запропонувати сучасний інструментарій дослідження процесу формування фінансових ресурсів підприємств у відкритій економіці;

- визначити тенденції та галузево-секторальні особливості формування фінансових ресурсів суб'єктами господарювання в Україні;

- проаналізувати ефективність застосування інструментів фінансового стимулювання розвитку вітчизняних інноваційних підприємств в частині формування їх фінансового потенціалу та оцінки ризиків;

- обґрунтувати на основі аналітичної оцінки доцільність використання інноваційних інструментів залучення фінансових ресурсів у відкритій економіці України;

- сформулювати пріоритети та інституційні засади оптимізації структури капіталу суб'єктів господарювання в умовах євроінтеграції.

Об'єктом дослідження є процес формування фінансових ресурсів суб'єктів господарювання в країні.

Предметом дослідження є теоретико-організаційні та прикладні аспекти формування фінансових ресурсів суб'єктів господарювання в умовах відкритості економіки України.

Методи дослідження. Теоретико-методологічну основу дослідження становлять фундаментальні положення зарубіжних та вітчизняних учених розвиток теоретико-методичних засад та розробка практичних рекомендацій щодо підвищення ефективності інвестиційної діяльності підприємства.

У роботі використано такі сучасні наукові методи: історичний підхід (під час дослідження еволюції та особливостей становлення системи місцевих бюджетів на території сучасної України), порівняльний аналіз, статистичні.

Інформаційну базу дослідження склали: законодавчі та інші нормативно-правові акти, що регулюють діяльність суб'єктів підприємництва в Україні, спеціальна література, офіційна інформація Державної служби статистики України, Головного управління статистики; дані фінансової звітності торговельних підприємств; матеріали періодичних видань; ресурси мережі Інтернет; власні аналітичні розрахунки.

Практична значимість роботи полягає у висновках і пропозиціях автора, які допоможуть оптимізувати формування фінансових ресурсів суб'єктів господарювання.

Структура роботи. Магістерська робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків та списку використаної літератури.

У вступі обґрунтовано актуальність обраної теми дослідження, визначено мету, завдання, предмет, об'єкт, базу та методи дослідження. Основна частина присвячена дослідженню визначеної проблеми, аналізу стану об'єкту

дослідження. У висновках сформульовано основні результати дипломної роботи, висунуто пропозиції щодо вирішення визначеної проблеми.

Обсяг дипломної роботи - 68 аркушів, у роботі 15 - таблиць, 14 - рисунків, 45 - використаних джерела.

РОЗДІЛ І

ТЕОРЕТИКО-ОРГАНІЗАЦІЙНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ

Фінансові ресурси є основою інтенсифікації процесів розширеного відтворення як на рівні держави, так і будь-якого суб'єкта господарювання оскільки їх обсяг та якість визначають можливості здійснення капітальних інвестицій, нарощення оборотних активів, оптимізації розрахунків за фінансовими зобов'язаннями і забезпечення виплат персоналу та акціонерам.

Ефективність формування та використання фінансових ресурсів суб'єктами господарювання прямо впливає на стійкійсть і темпи економічного зростання національної економіки, оскільки вони зумовлюють процеси суспільного виробництва та формування державних фінансових ресурсів, як основи добробуту суспільства. У свою чергу дефіцит фінансових ресурсів негативно впливає на операційну діяльність суб'єктів господарювання, спричиняє виникнення боргової залежності перед іншими підприємствами, фіскальними органами та працівниками, що знижує результативність діяльності кожного суб'єкта господарювання.

Фінансову діяльність підприємств можна концептуально відобразити такими складовими: ресурси → витрати → доходи → фінансовий результат. За цією схемою підприємства вступають у взаємопов'язані відносини з іншими суб'єктами господарської діяльності з метою виконання соціально-економічних функцій та одержання кінцевого фінансового результату [1, с. 114].

Для здійснення фінансово-господарської діяльності, отримання доходів, прибутку та накопичень підприємства використовують різні види ресурсів, з-поміж яких матеріальні, трудові, фінансові, інформаційні (рис. 1.1).

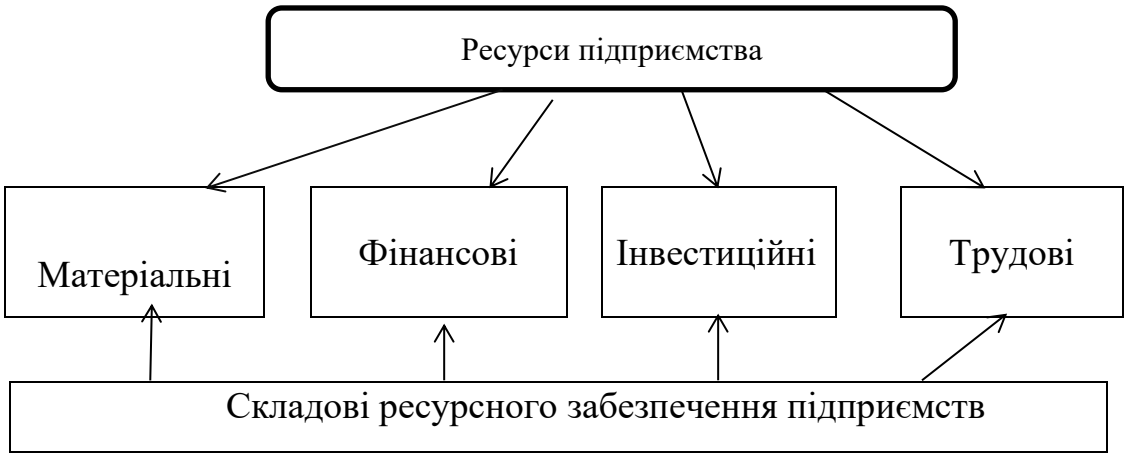


Рис. 1.1. Місце фінансових ресурсів у структурі ресурсів підприємства

Джерело: [1, с. 145]

“Фінансові ресурси” можна зробити висновок, що на макрорівні підходи характеризуються такими особливостями:

- сутність фінансових ресурсів нерозривно пов’язана перерозподілом ВВП;
- ключовим джерелом формування фінансових ресурсів національної економіки є ВВП;
- основна характеристика фінансових ресурсів – їх грошова форма походження.

Властивість фінансових ресурсів трансформуватися в будь-які інші види ресурсів визначає їх важливість і прерогативу у фінансово-господарській діяльності усіх суб’єктів господарювання. Крім того фінансовим ресурсам підприємств характерні також й інші властивості:

- мають певну стадію утворення;
- відображають відношення до власності;
- мають джерела формування і цілі використання;
- від джерел формування та напрямів використання залежить структура фінансових ресурсів.

Виходячи з цих властивостей фінансові ресурси підприємств можна класифікувати за низкою критеріїв (рис. 1.2).

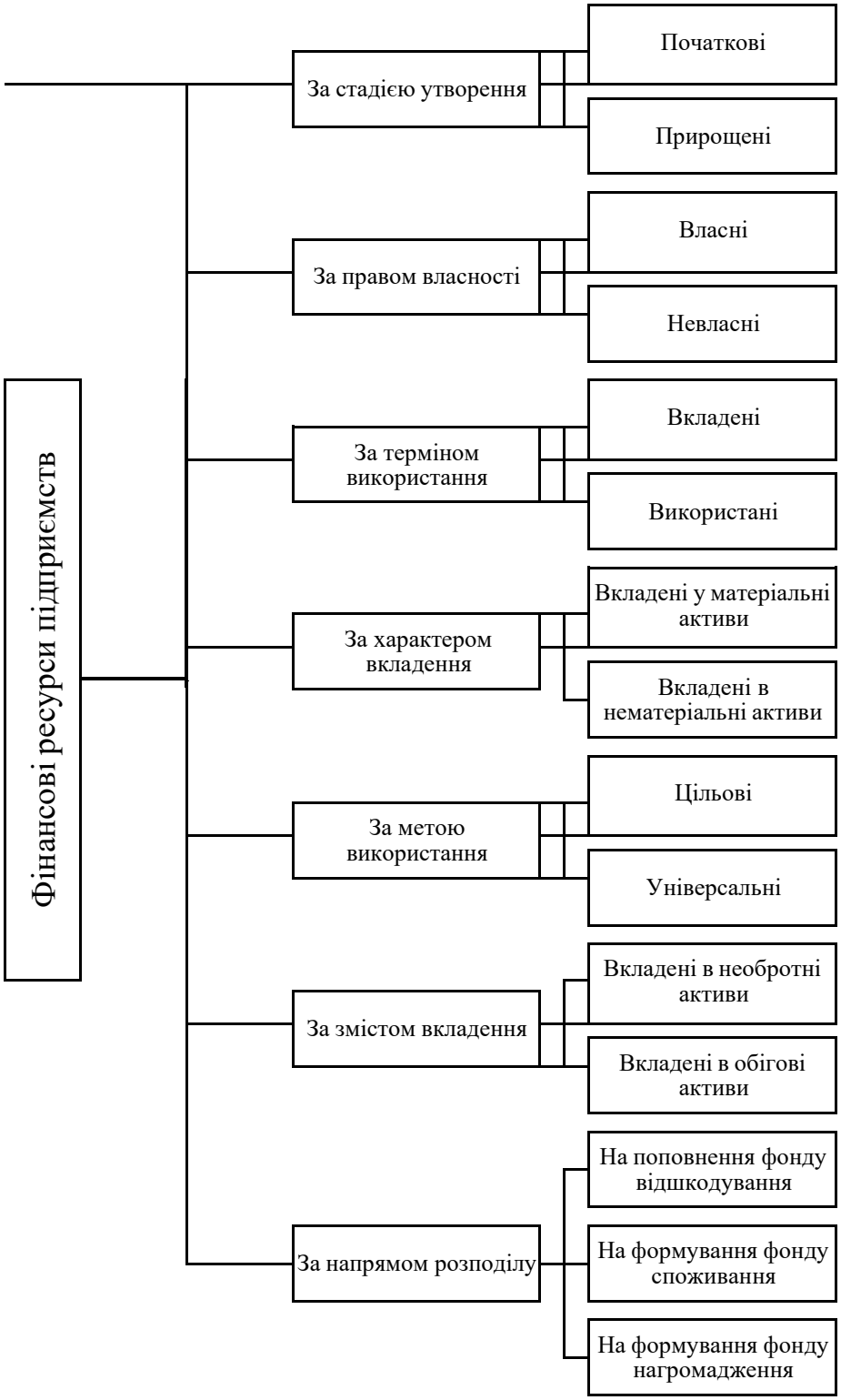


Рис. 1.2. Класифікація фінансових ресурсів підприємств

Джерело: [2, с. 206].

Власні фінансові ресурси – це кошти, які утворюються в результаті господарської діяльності підприємства та інвестуються в його розвиток. Вони формуються за рахунок чистого прибутку, амортизаційних відрахувань, дооцінки товарних запасів, виручки від реалізації власного майна підприємства

та інших джерел. Власні фінансові ресурси є основою для поповнення власного капіталу і становлять внутрішні або залучені джерела коштів, що авансуються в подальший розвиток підприємства [3, с. 158]. Наявність у підприємства власних фінансових ресурсів забезпечує їхню економічну незалежність та високий рівень фінансової стійкості.

З урахуванням вищенаведених видів фінансових ресурсів, в табл. 1.1 можна систематизувати основні принципи формування фінансових ресурсів, яких повинні дотримуватися суб'єкти господарювання в процесі своєї фінансово-господарської діяльності у відкритій національній економіці.

Таблиця 1.1

Принципи формування фінансових ресурсів у відкритій економіці

Назва принципу	Сутність принципу
Принцип планування	Прогнозування та обґрунтування стратегії розвитку фінансово- господарської діяльності підприємства з урахуванням оцінки динаміки ринкової кон'юнктури та впливу макроекономічних чинників
Принцип оптимізації	Мінімізація витрат формування фінансових ресурсів із різних джерел (власних і позикових) з метою оптимізації середньозваженоївартості капіталу підприємства
Принцип збалансованості	Забезпечення відповідності обсягу та структури власних і залучених фінансових ресурсів (капіталу) обсягу та структурі сформованих активів підприємства
Принцип ефективності	Забезпечення високоефективного використання фінансових ресурсів в процесі операційної, інвестиційної, фінансової діяльності підприємства
Принцип мінімізації фінансових ризиків	Дотримання певної відповідності між складовими фінансових ресурсів і напрямами їх використання з метою мінімізації фінансових ризиків
Принцип стійкості	Досягнення оптимальності структури та вартості власних і позикових ресурсів з позиції впливу на фінансовий стан підприємства та забезпечення його фінансової стійкості, ліквідності, платоспроможності
Принцип контролю	Організація своєчасного моніторингу, систематичного контролю, аналізу та оцінки ефективності реалізації політики управління фінансовими ресурсами підприємства
Принцип відкритості	Забезпечення залучення зовнішніх фінансових ресурсів для збереження конкурентоздатності підприємтсва на глобалізованихринках
Принцип транспарентності	Забезпечення високого рівня прозорості в успіх аспектах фінансово- господарської діяльності підприємства задля збільшення рівня привабливості для інвесторів

Принцип пропорційності джерел залучення	Джерела залучення фінансових ресурсів повинні бути збалансовані з урахуванням альтернатив. Разом з тим, формуючи капітал, діловіодиниці не повинні допускати значних диспропорцій.
Принцип гарантування фінансової безпеки	При залученні фінансових ресурсів на міжнародних ринках підприємство повинне зберігати достатній рівень фінансової безпеки

Джерело: доповнено автором на основі [1, с. 117]

Варто додати, що зростання частки зовнішніх фінансових ресурсів в структурі капіталу підприємтва збільшує рівень довіри при міжнародних транзакціях, що в свою чергу відкриває для суб'єкта господарювання нові ринки збуту, розширює і диверсифікує коло ділових партнерів, додаткову рекламу й маркетингові інновації та доступ до кращих практик управління підприємством.

Достатній обсяг фінансових ресурсів гарантує виконання підприємством своїх фінансових зобов'язань перед бюджетом, кредитними установами, страховими та іншими організаціями. Підвищення ефективності процесу формування фінансових ресурсів підприємств з врахуванням як внутрішніх, так і зовнішніх джерел є стратегічно важливим напрямком оптимізації діяльності суб'єкта господарювання.

Формування фінансових ресурсів передусім відбувається в процесі первинного розподілу валового національного продукту. Після реалізації продукції та одержання виручки формуються амортизаційні відрахування, прибуток підприємства, відрахування на заробітну плату працівників, здійснюються страхові платежі тощо [5, с. 143]. Залежно від джерел формування фінансові ресурси поділяються на три групи, що відображено на рис. 1.3.

Первинне формування фінансових ресурсів відбувається у процесі заснування підприємства, коли формується його статутний капітал. Статутний фонд (капітал) характеризує початкову суму власного капіталу підприємства, яку інвестують для формування його активів і початку здійснення господарської діяльності. Величина статутного фонду відображає розмір тих грошових коштів – основних і оборотних, – які інвестовані в процес виробництва [5, с. 144].

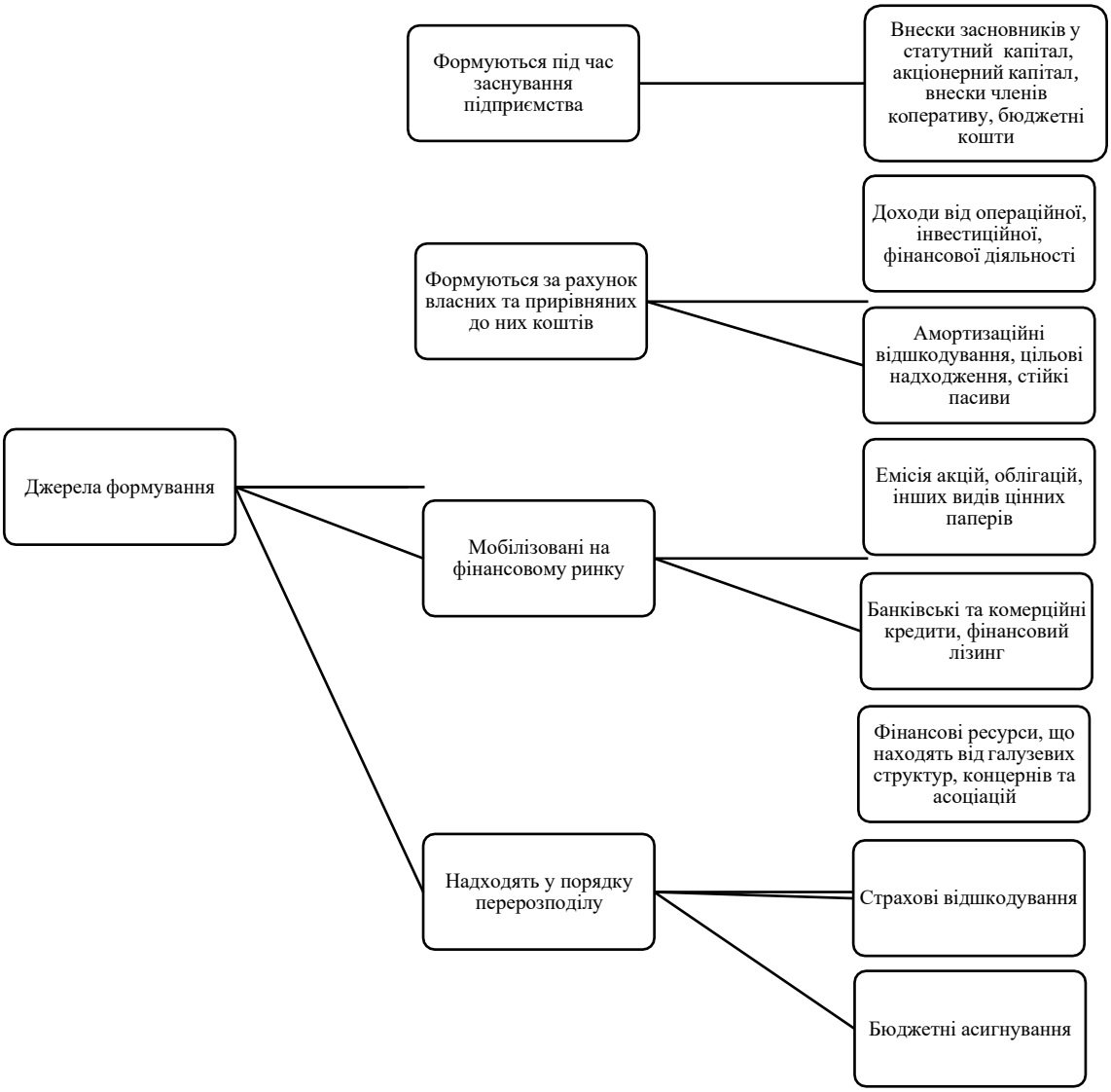


Рис. 1.3. Джерела формування фінансових ресурсів підприємства

Джерело: [6]

Задля збереження високої конкурентоспроможності на ринку та для ефективної фінасово-господарської діяльності підприємства повинен домінувати власний капітал в загальній структурі фінансових ресурсів суб'єкта господарювання.

Зауважимо, що власні фінансові ресурси можуть бути сформовані за рахунок як внутрішніх, так і зовнішніх джерел фінансування. Вагому роль серед внутрішніх джерел відіграє прибуток, що залишається у розпорядженні підприємства після сплати обов'язкових платежів до бюжету та розрахунків з кредиторами. Власне він є основою фінансування суб'єкта господарювання та його фінансової стабільності.

Водночас в умовах відкритої економіки доречно звернути увагу на додаткові можливості залучення ресурсів. Перспективними інструментами диверсифікації джерел фінансових ресурсів підприємств є, зокрема, вихід на міжнародні ринки капіталу з дешевшими ресурсами, при цьому значно більшими їх обсягами, а також краудфандинг. Альтернативний підхід до структуризації джерел фінансових ресурсів з урахуванням фактора відкритості економіки подано на рис 1.4.

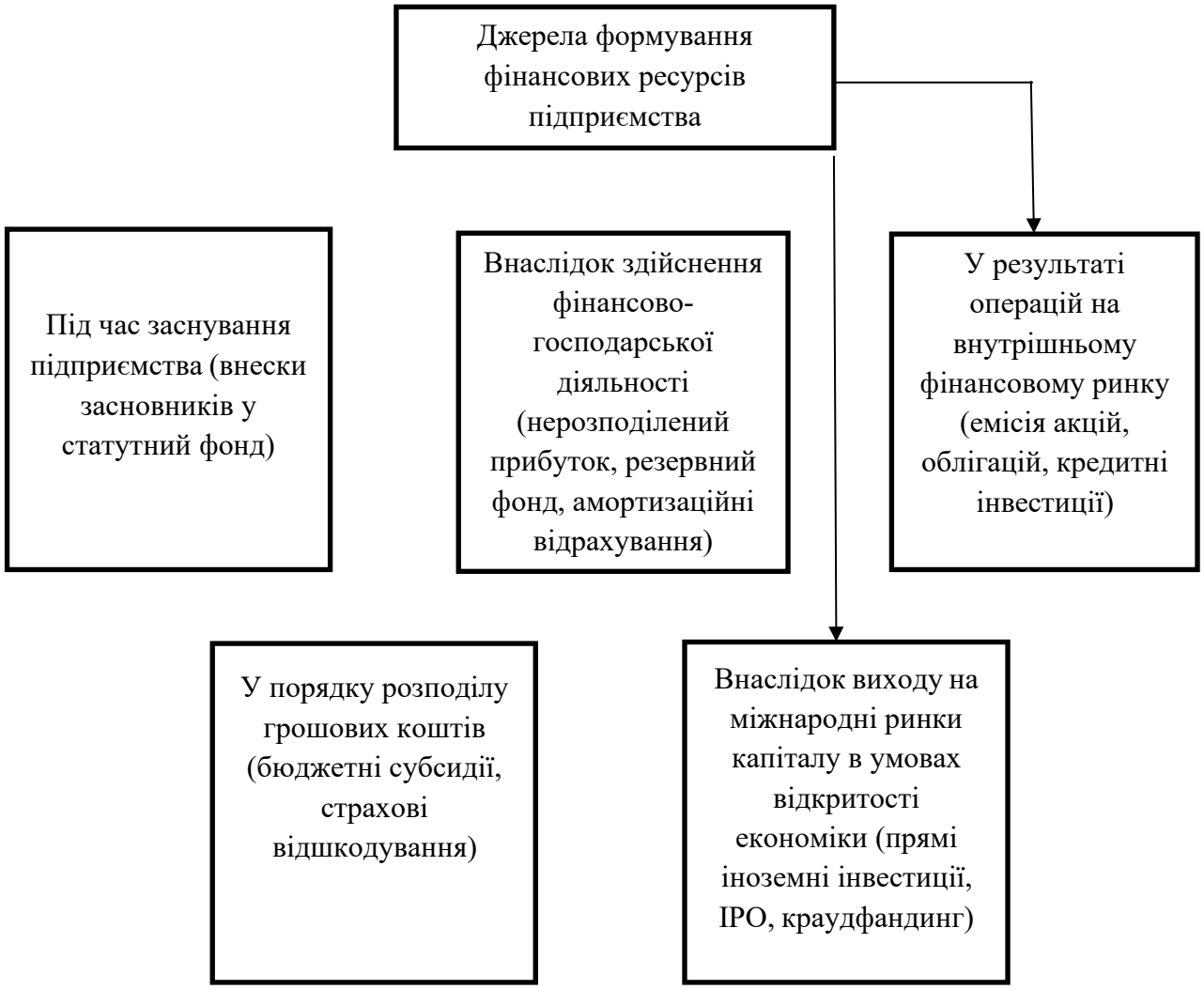


Рис. 1.4. Джерела формування фінансових ресурсів підприємств у відкритій економіці

Джерело: складено автором

На наш погляд, фінансовим менеджерам в процесі управління залученням фінансових ресурсів доцільно враховувати переваги та недоліки кожного їх джерела. Водночас потрібно зважати на той факт, що окрім підвищення рівня

фінансової стійкості суб'єкта господарювання власним фінансовим ресурсам характерний й ряд недоліків, які систематизовані у табл 1.2.

Таблиця 1.2

Систематизація переваг та недоліків використання власних фінансових ресурсів суб'єктів господарювання

Переваги	Недоліки
Великий розмір власних фінансових ресурсів підвищує кредитоспроможність підприємства на ринку кредитів; є основою отримання капіталу на фондовому ринку шляхом випуску нових акцій чи облігацій.	Внутрішнім джерелом поповнення власних фінансових ресурсів є прибуток та амортизація, яких може бути недостатньо для розвитку.
Чим більші власні фінансові ресурси підприємства, тим вища ринкова вартість підприємства.	Вартість власних фінансових ресурсів вища за вартість позикового капіталу.
Залучення власних фінансових ресурсів є більш простим процесом порівняно з залученням позикового капіталу, адже рішення, пов'язані із збільшенням капіталу приймають власники та менеджери підприємства без необхідності акцептування з боку інших господарюючих суб'єктів.	Якщо поповнення неможливо через випуск нових акцій, то зовнішнім джерелом є залучення нових інвесторів і надання їм прав з управління підприємством.
Власні фінансові ресурси забезпечують більш високу можливість генерування прибутку в усіх сферах діяльності.	Неможливе забезпечення перевищення коефіцієнта фінансової рентабельності підприємства над економічною рентабельністю.

Джерело: складено автором на основі [18; 171].

Очевидно, що підприємства не можуть функціонувати лише за рахунок власних фінансових ресурсів, саме тому використання позикових ресурсів є достатньо поширеним в умовах "здорової" економічної системи. Залучення власне позикового капіталу дозволяє розширити обсяг оборотних активів, що в свою чергу збільшує обсяг виробництва. Також, залучаючи позикові ресурси можна досягти зростання рентабельності власного капіталу, однак це можливо за рахунок зниження фінансової стійкості та платоспроможності.

Загалом, позикові фінансові ресурси у процесі їх безпосереднього використання підприємством мають ряд переваг та недоліків (табл. 1.3), які потрібно враховувати для прийняття зважених управлінських рішень.

Таблиця 1.3

Переваги та недоліки використання позикових фінансових ресурсів

Переваги	Недоліки
Зменшення бази оподаткування, а відтак, і скорочення платежів до бюджету.	Виплачені проценти за кредит є елементом витрат, а отже, вони зменшують прибутковість підприємства і рентабельність авансованого капіталу.
Забезпечення зростання фінансового потенціалу підприємства при необхідності істотного розширення його активів та зростанню темпів росту обсягів його господарської діяльності.	Складність залучення коштів, оскільки це залежить від рішень кредиторів, які за будь-яких негативних обставин узагалі можуть відмовити підприємству.
Можливість збільшення приросту рентабельності власного капіталу за рахунок забезпечення розширеного відтворення виробництва.	Наявність ризику у власника капіталу підприємства, який пов’язаний з тим, що крім комерційного ризику у акціонерів виникає фінансовий ризик.
Зростання дохідності власного капіталу (якщо дохідність активів перевищує плату за позиковий капітал).	Суттєва частка позикового капіталу дає можливість кредиторам контролювати певні рішення компанії, що приймаються.
Можливість диверсифікації власних фінансових ресурсів.	Необхідність концентрації грошових коштів до моменту погашення позики.
Можливість збереження контролю.	Зростання ризику зниження їх фінансової стійкості та платоспроможності.
Сприяння розвитку позикового ринку.	Зниження норми прибутку активів, оскільки прибуток підприємства зменшується на суму сплачених відсотків за кредит.
Технічна нескладність оформлення угоди.	Зниження фінансової стійкості підприємства і відповідно зростання ризику банкрутства.

Джерело: [8, с. 59].

Аналізуючи переваги та недоліки позикових фінансових ресурсів та приймаючи рішення про залучення позикового капіталу і визначення бажаного його розміру потрібно враховувати всі можливі фактори впливу розрахованого оптимального співвідношення позикових та власних коштів, що максимізувало б фінансову рентабельність підприємства і знижувало середньозважену ціну капіталу [138, с. 59].

На процес формування і використання фінансових ресурсів суб’єктів господарювання з різних джерел мають різні чинники, які по відношенню до підприємств можна поділити на внутрішні (несистематичні) – прямо впливають на діяльність окремого суб’єкта господарювання, та зовнішні (систематичні) – не пов’язані з його діяльністю. Схематично чинники впливу на формування та

використання фінансових ресурсів з врахуванням відкритості економіки згруповано у табл 1.4.

Таблиця 1.4

Чинники впливу на формування і використання фінансових ресурсів підприємств в умовах відкритості економіки

Внутрішні	Зовнішні
Рівень досконалості фінансової структури підприємства	Інфляція
Якість організації управління фінансовими ресурсами	Зміна цін на ресурси
Налагодженість роботи з посередниками	Зміна політичного курсу країни
Аналіз існуючого ринку продукції	Зміна правового поля
Позиціонування та сегментація на ринку	Стан розвитку фінансового ринку
Якість фінансового, управлінського та податкового обліку	Стан економіки в цілому
Структура затрат виробництва	Рівень відкритості економіки
Планування рекламної кампанії	Очікувана активність євроінтеграційних процесів
Характеристика персоналу згідно оргструктури та фінансового плану підприємства	Ціни на міжнародних ринках капіталу
Цінова політика підприємства	Можливості виходу на зарубіжні ринки збуту

Джерело: доповнено автором на основі [9].

Усі наведені у табл. 1.4. чинники впливають на процеси формування фінансових ресурсів через зміну структури та інтенсивності використання фінансових джерел. Зокрема, зниження собівартості продукції, за умов незмінності інших факторів виробництв, результує в зростанні прибутку суб'єкта господарювання, а отже веде до зростання обсягу власних фінансових ресурсів. У контексті євроінтеграції та зростання рівня відкритості економіки України з'являються нові інноваційні можливості для залучення фінансових ресурсів, зокрема акумуляція коштів на міжнародних ринках капіталу із використанням сучасних технологій. Беручи до уваги обмеженість власних фінансових ресурсів та значну вартість кредитних ресурсів на внутрішньому ринку, альтернатива їх акумуляції на міжнародних платформах може стати пріорітетом для модернізації галузей і секторів, окремих суб'єктів господарювання та національної економіки в цілому.

РОЗДІЛ 2.
ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ В УМОВАХ ВІДКРИТОСТІ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

2.1. Аналіз фінансових ресурсів суб'єктів господарювання в Україні

Проведемо аналіз тенденцій формування фінансових ресурсів суб'єктів господарювання в Україні виходячи із обґрунтованих у першому розділі положень та зважаючи на позицію щодо виділення в структурі фінансових ресурсів власних та позикових. Такий підхід пов'язаний, в тому числі, із специфікою відображення відповідної інформації у фінансовій звітності, зокрема у балансі підприємств, відтак недоцільно, на наш погляд, виокремлювати залучені фінансові ресурси, оскільки останні по суті відображаються у межах власних та позикових. При цьому під позиковими розуміємо усі ресурси, мобілізовані підприємством на основі кредитних відносин, тобто за користування якими сплачується процент. Відтак, окрім причин аналітичної "придатності" статистичної інформації також і з точки зору економічної науки, вважаємо недоречним виділення залучених ресурсів у окрему групу. Водночас важливе значення має оптимальний баланс у формуванні відповідних фінансових ресурсів із диверсифікованих джерел.

Якщо детально аналізувати структуру пасиву балансу (його підсумок – це і є загальний обсяг фінансових ресурсів конкретного суб'єкта господарювання), то розділ "Власний капітал" та його статті структурно відображають обсяг сформованих власних фінансових ресурсів, а розділи "Довгострокові зобов'язання і забезпечення" та "Поточні зобов'язання і забезпечення" – позикових (станом на конкретну дату). Розділ "Зобов'язання, пов'язані із необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття" не відіграє суттєвої ролі у формуванні фінансових ресурсів. Водночас не вважаємо за необхідне окремо аналізувати, наприклад, інвестиції з-за кордону тощо, оскільки ці ресурси у статистиці відображаються у межах перелічених розділів.

На наш погляд, доцільно провести аналіз тенденцій формування фінансових ресурсів суб'єктів господарювання в Україні в цілому та із одночасним діагностуванням галузево-секторальних особливостей цього процесу. Агрументами щодо необхідності деталізованого аналізу у контексті галузей національної економіки є низка стратегій, концепцій, програм розвитку пріоритетних галузей, їх цифровізації тощо, що схвалені нормативно- правовими документами, зокрема законами, на загальнодержавному рівні. Зокрема, Закон України "Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки" визначає основи державної політики упродовж 2013–2032 рр. щодо стимулювання залучення інвестицій у пріоритетні галузі економіки [10]. Відповідно пріоритетними виокремлено, в тому числі, такі галузі економіки як: агропромисловий комплекс; машинобудівний комплекс; транспортна інфраструктура; курортно-рекреаційна сфера і туризм; переробна промисловість за напрямом – імпортозаміщуюче металургійне виробництво [10]. Доречно відзначити тенденції зростання ролі ІТ-сектору та військово-промислового комплексу, які, на наш погляд, у перспективі будуть одними із пріоритетних в умовах формування інноваційної моделі розвитку національної економіки.

При цьому у підрозділі, у зв'язку із неможливістю проведення оцінки тенденцій формування фінансових ресурсів у всіх галузях і секторах економіки України акцентуватимемо увагу першочергово на:

- пріоритетних, інноваційних конкурентоспроможних галузях (в тому числі тих, роль яких визначена такою у відповідних нормативно-правових документах);

- "системних" галузях й секторах (частка яких традиційно найвища у структурі ВВП України, не зважаючи на створювану додану вартість й інші показники);

- експорто-орієнтованих й імпортозаміщуючих галузях у контексті зростання рівня відкритості національної економіки та інтенсифікації євроінтеграції в умовах поетапної імплементації Угоди про асоціацію із ЄС.

При цьому використовуватимемо статистичні дані Державної служби статистики України та НБУ, водночас акцентуючи на тому, що мають місце окремі складнощі у зв'язку і з постійними змінами методології сатистичних досліджень, а також переходом офіційної статистики на міжнародні стандарти, зокрема, що стосується виділення п'яти інституційних секторів економіки, а також відображення статистичної інформації в розрізі видів економічної діяльності (згідно КВЕД) в Україні.

Розглянуті нижче показники у контексті видів економічної діяльності по суті агреговано відображають тенденції формування фінансових ресурсів галузей національної економіки, враховуючи акцент на секторах, визначених як пріоритетні з огляду на необхідність аналізу.

Також одержані результати будуть основою для моделювання та оцінки ефективності застосування інструментів стимулювання формування й реалізації фінансового потенціалу власне інноваційних підприємств різних галузей в умовах відкритості економіки у наступному параграфі.

Зауважимо, що упродовж 2014-2018 рр. кількість суб'єктів господарювання суттєво не змінювалась, однак цей показник був нижчим у перелічені роки порівняно із значенням у 2010 р., що очевидно є негативною тенденцією (рис. 2.1).

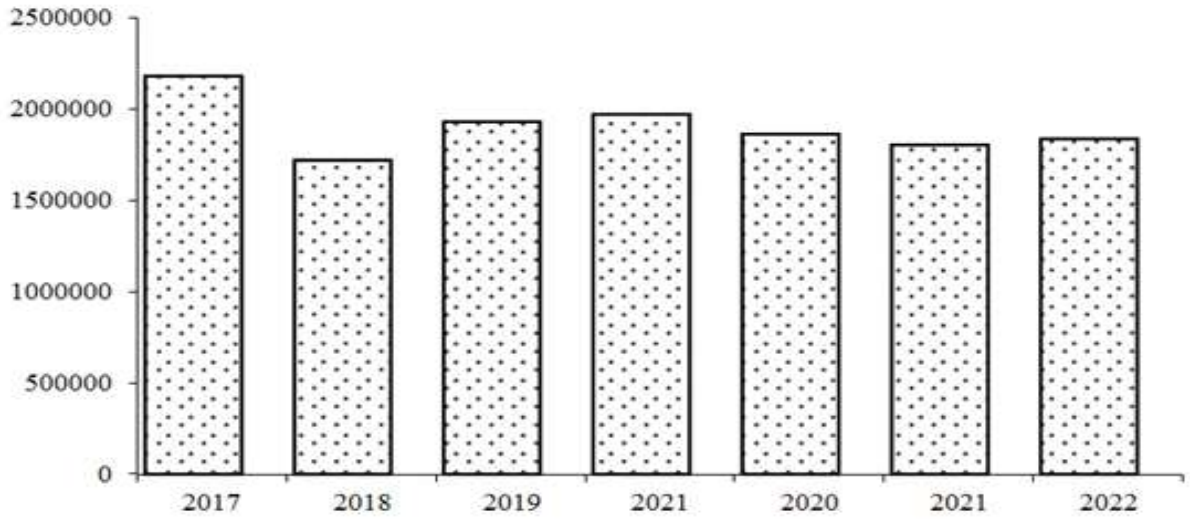


Рис. 2.1. Динаміка кількості суб'єктів господарювання в Україні

Джерело: побудовано на основі інформації Державної служби статистики України

При цьому частка власне підприємств у загальній кількості суб'єктів господарювання в Україні протягом 2018-20122 рр. коливалась у межаж від 16,4 до 22,8 %, а фізичних осіб-підприємців – від 77,2 до 83,6 %, при цьому у 2022 р. це співвідношення становило 19,3 і 80,7 % відповідно [11]. Водночас проведемо аналіз розподілу кількості суб'єктів господарювання у галузевому розрізі (рис. 2.2).

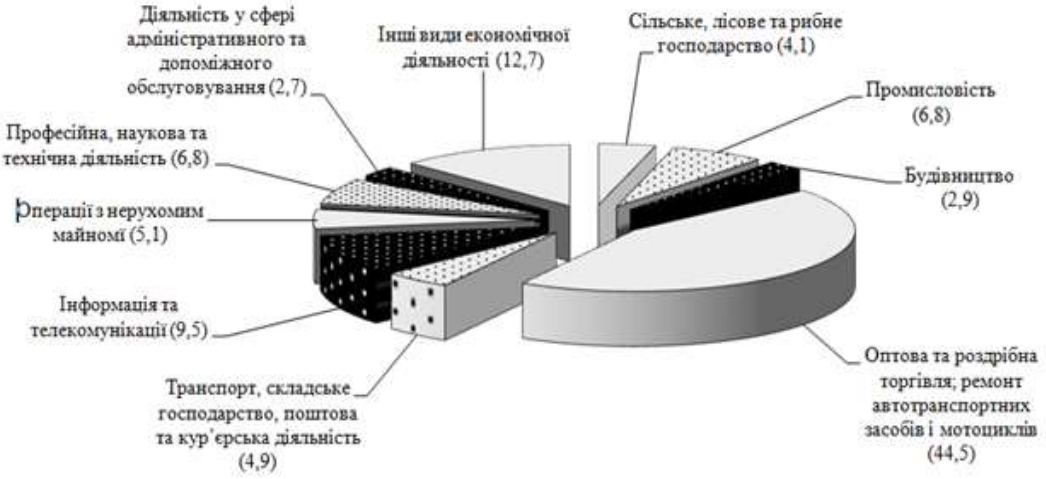


Рис. 2.2. Кількість суб'єктів господарювання за видами економічної діяльності у 2022 р., %

Джерело: побудовано на основі інформації Державної служби статистики України

Як видно із рис. 2.2 у 2022 р. найбільшою була кількість таких суб'єктів у оптовій та роздрібній торгівлі, однак при цьому потрібно враховувати специфіку цієї галузі, де переважають фізичні особи-підприємці, водночас порівняно невисокою – у промисловості й сільському господарстві (лише 6,8 та 4,1 % відповідно), що створює певні загрози, зважаючи на пріоритетність забезпечення розвитку останніх в Україні та у контексті відкриття ринку землі. Окремо необхідно відзначити достатньо високі показники кількості суб'єктів, що працюють у сфері інформації та телекомунікацій, які у 2228 р. склали 9,5 %, адже вони є прямим відображенням стану й динаміки розвитку IT-галузі України, що в умовах відкритості економіки стає інтернаціональною.

Ключовою передумовою успішного й ефективного процесу формування фінансових ресурсів суб'єктів господарювання незалежно від специфіки їх

діляьності й організаційно-правової форми є виробництво й реалізація продукції та надання послуг. Так, упродовж 2016-2022 рр. спостерігаємо тенденцію до зростання обсягів реалізації продукції у цілому в економіці (рис. 2.3).

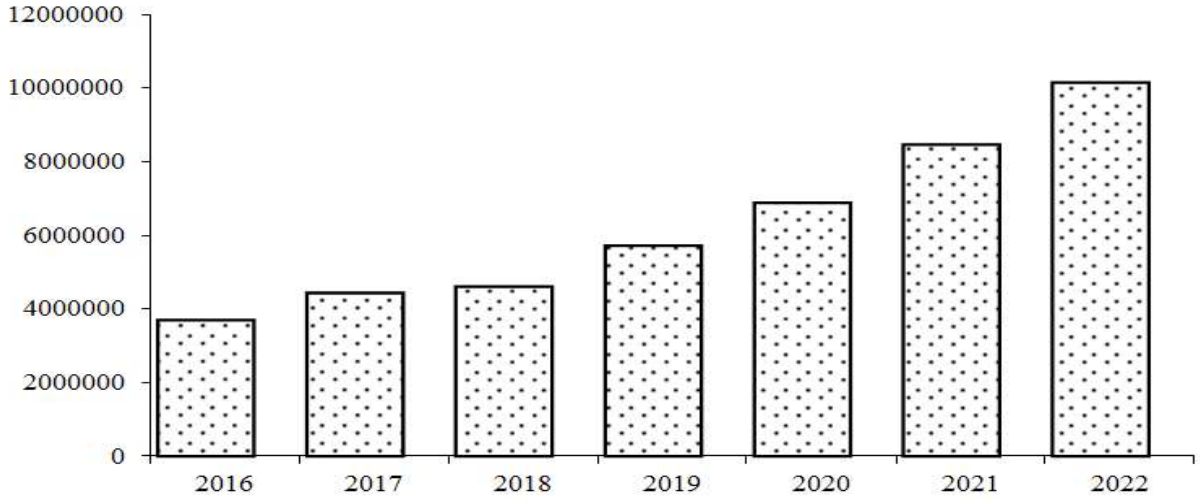


Рис. 2.3. Обсяг реалізованої продукції (товарів, послуг) суб'єктів господарювання в Україні, млн. грн.

Джерело: побудовано на основі інформації Державної служби статистики України

При цьому, якщо аналізувати частку підприємств у загальному обсязі реалізованої продукції, то упродовж 2016-2022 рр. вона поступово, однак незначно, знижувалась від 93,4 до 92,4 %, відповідно частка фізичних осіб-підприємців зростала від 6,6 до 7,6 % [11]. Відтак, за цим показником у 2022 р. має місце співвідношення 92,4 на 7,6 % із значною перевагою власне підприємств, що загалом логічно з огляду на види діяльності фізичних осіб-підприємців в Україні. Проаналізуємо окремо галузеву специфіку досліджуваного показника на основі даних за 2022 р. (рис. 2.4).

Як видно із рис. 2.4 найвищою у обсягах реалізованої продукції є частка оптової та роздрібної торгівлі, відповідний показник якої склав у 2022 р. 40,5 %, що дає змогу стверджувати про диспропорції й негативні дисбаланси у галузевій структурі національній економіки, які спостерігаються упродовж тривалого часу. Адже для прикладу часка промисловості 32,6 %, ІТ-сектору – 2,7 %, науково-технічної діяльності – 3,7 %.

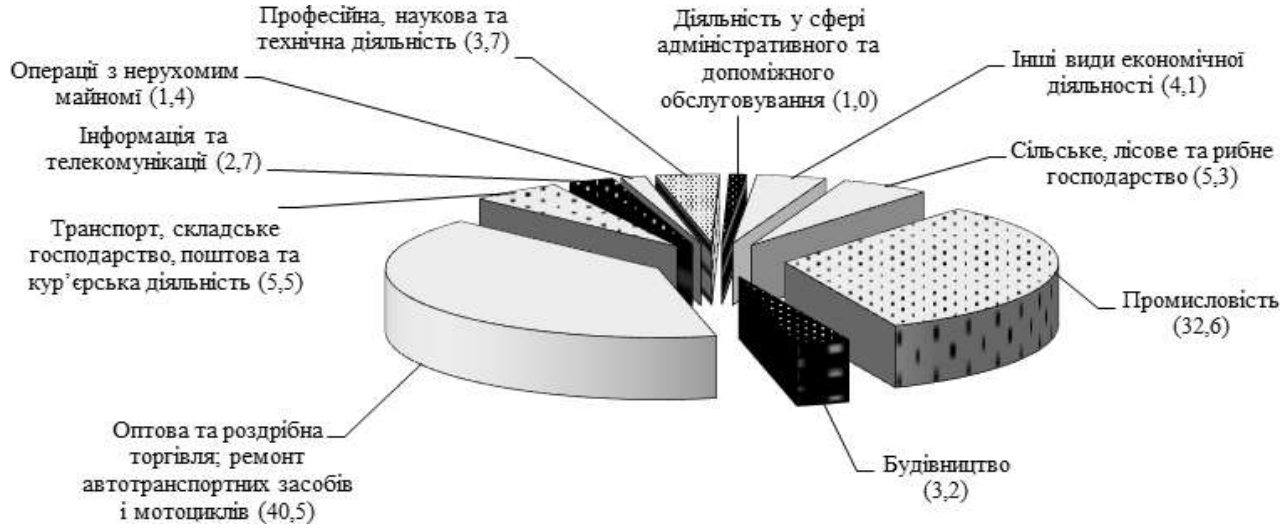


Рис. 2.4. Обсяг реалізованої продукції (товарів, послуг) суб'єктів господарювання за видами економічної діяльності у 2021 році, %

Джерело: побудовано на основі інформації Державної служби статистики України

Відтак, перспективні й пріоритені галузі й сектори в Україні, де створюється значно вища додана вартість, за обсягами реалізованої продукції поступаються сфері торгівлі, що стратегічно обмежує потенціал для формування фінансових ресурсів уже в конкретних галузях переробної промисловості тощо, де потрібні значні капіталовкладення. Порівняємо обсяги реалізованої продукції із обсягами виробленої в Україні (рис. 2.5).

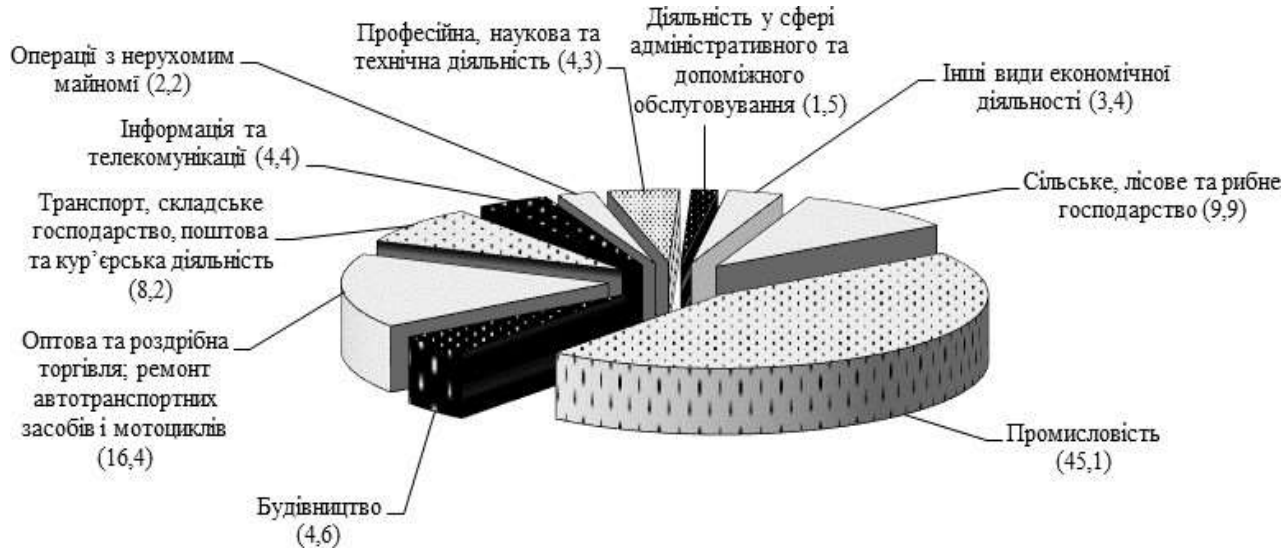


Рис. 2.5. Обсяг виробленої продукції (товарів, послуг) суб'єктів господарювання за видами економічної діяльності у 2021 році, %

Джерело: побудовано на основі інформації Державної служби статистики України

Порівняння досліджених показників, представлених на рис. 2.4 та 2.5 дає змогу стверджувати про те, що далеко не вся продукція, що виробляється

успішно реалізовується, відтак, по суті частково даремно й неефективно використовуються ресурси підприємств в Україні. Зокрема, у контексті загальних обсягів реалізації продукції порівняно із обсягами виробництва у масштабах економіки у відсотковому відношенні очевидно, що має місце недореалізація продукції, особливо це проявляється у промисловості та сільському господарстві. Відтак, проведемо аналіз структури пасивів вітчизняних суб'єктів господарювання в цілому та у розрізі окремих галузей і секторів (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Структура пасивів підприємств за видами економічної діяльності (без урахування банків), станом на кінець року, %

	Роки	Пасив			
		Власний капітал	Довгострокові зобов'язання і забезпечення	Поточні зобов'язання і забезпечення	Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами та групами вибуття
Усього	2017	34,2	18,7	47,1	0,0
	2018	24,7	22,7	52,6	0,0
	2019	28,3	20,7	51,0	0,0
	2020	24,5	17,0	58,5	0,0
	2021	24,7	17,4	57,9	0,0
	2022	24,9	16,2	58,9	0,0
Сільське, лісове та рибне господарство	2017	50,1	13,7	36,2	0,0
	2018	42,0	16,1	41,9	0,0
	2019	40,2	9,9	49,9	0,0
	2020	24,1	4,0	71,9	0,0
	2021	47,9	6,5	45,6	0,0
	2022	49,1	8,4	42,5	0,0
Промисловість	2017	38,5	19,6	41,9	0,0
	2018	28,8	23,5	47,7	0,0
	2019	20,3	24,8	54,9	0,0
	2020	18,9	20,1	61,0	0,0
	2021	17,5	18,7	63,8	0,0
	2022	18,8	17,5	63,7	0,0
Оптова та роздрібна торгівля	2017	8,5	14,6	76,9	0,0
	2018	x	17,0	85,0	0,0
	2019	x	18,1	86,7	0,0
	2020	x	15,3	86,2	0,0
	2021	1,3	14,8	83,9	0,0
	2022	4,4	10,8	84,8	0,0
Інформація та телекомунікації	2017	32,7	23,0	44,3	0,0
	2018	4,1	31,9	64,0	0,0
	2019	41,4	21,7	36,9	0,0
	2020	8,8	31,7	59,5	0,0
	2021	19,1	30,7	50,2	0,0
	2022	22,6	26,6	50,8	0,0
Фінансова та страхова	2017	55,8	15,2	28,9	0,1

діяльність	2018	38,3	21,0	40,1	0,6
	2019	35,0	23,5	41,0	0,5
	2020	35,3	27,4	36,7	0,6
	2021	35,2	26,1	38,1	0,6
	2022	36,0	24,0	39,4	0,6
Професійна, наукова та технічна діяльність	2017	34,4	17,7	47,9	0,0
	2018	43,7	18,2	38,1	0,0
	2019	60,4	12,4	27,2	0,0
	2020	56,8	10,4	32,8	0,0
	2021	50,1	8,6	41,3	0,0
	2022	55,2	9,6	35,2	0,0

Джерело: складено автором на основі інформації Державної служби статистики України

Першочергово детальніше розглянемо структуру балансу підприємств у 2022 р. (рис. 2.6, 2.7).

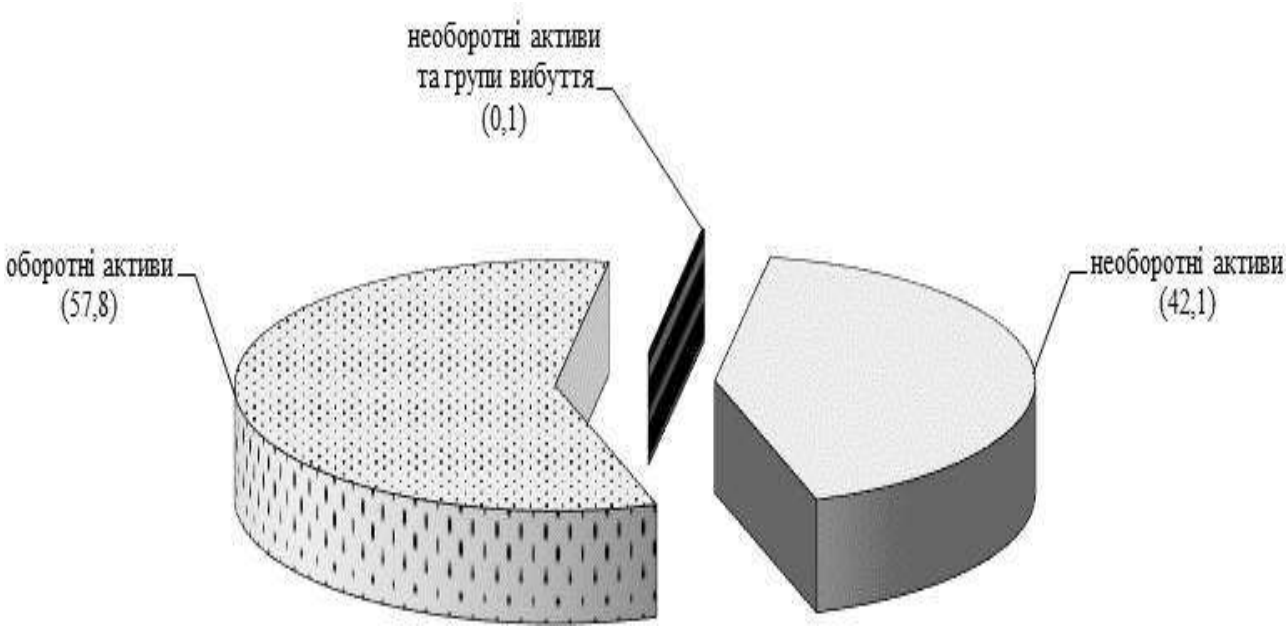


Рис. 2.6. Структура балансу підприємств в Україні у 2021 році (актив), %

Джерело: побудовано на основі інформації Державної служби статистики України

Як видно із рис. 2.6 частка власного капіталу склала 25 % проти 75 % - поточних й довгострокових зобов'язань й забезпечення. По суті приблизно аналогічні тенденції у формуванні фінансових ресурсів підприємств простежувались в Україні упродовж 2018-2022 рр., виняток лише становлять 2018 та 2020 рр., коли частка власного капіталу становила 34 і 28 % відповідно.

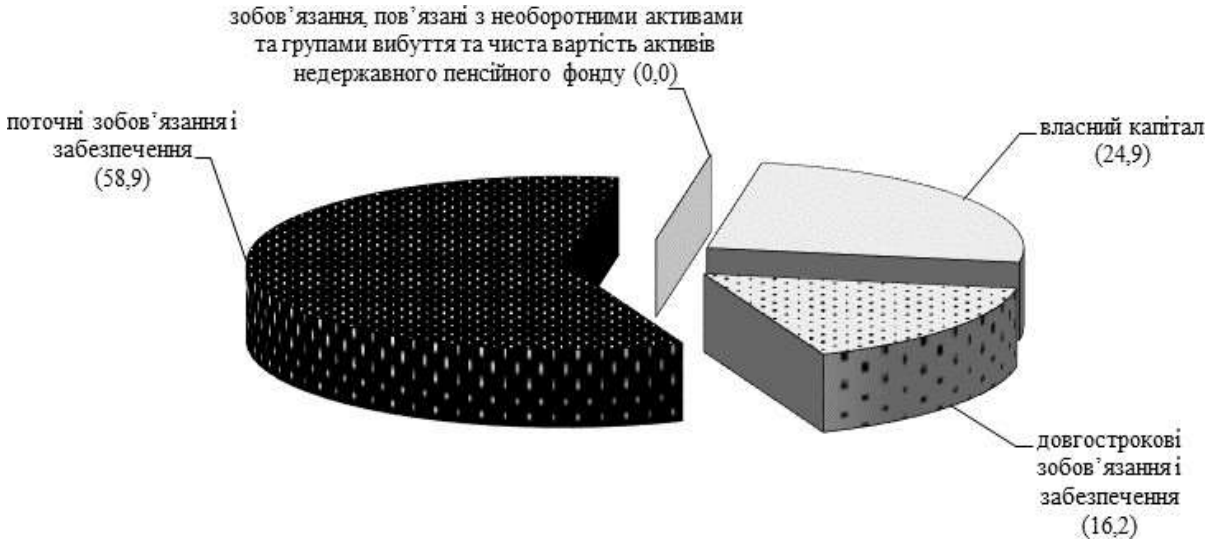


Рис. 2.7. Структура балансу підприємств в Україні у 2021 році (пасив), %

Джерело: побудовано на основі інформації Державної служби статистики України

Дещо інша ситуація простежується щодо підприємств інформаційно-телекомунікаційної сфери, співвідношення власного капіталу й зобов'язань у яких у 2022 р. склало 22,6 та 77,4 % відповідно. Схожа тенденція простежується у промисловості, де упродовж 2018-2022 рр. частка власного капіталу коливалась у межах 17,5-20,3 %. У підприємств, що займаються фінансовою й страховою діяльністю показники власного капіталу та поточних і довгострокових зобов'язань і забезпечень у 2018-2022 рр. по суті незмінно фіксувались у пропорції 35 на 65 % відповідно. Врешті зауважимо, що найважливішою, як вдалось з'ясувати за підсумками проведеного аналізу, роль власного капіталу виявилась для сільськогосподарських підприємств та підприємств, що займаються науково-технічною діяльністю (зокрема у 2022 р.– 49,1 та 55,2 % відповідно).

Розглянемо детальніше структуру власного капіталу підприємств в Україні, в тому числі в розрізі галузево-секторальних особливостей упродовж 2018-2022 рр. (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

Власний капітал підприємств в Україні за видами економічної діяльності (без урахування банків), на кінець року, млн.грн

	Роки	Власний капітал, усього	У тому числі				
			Зареєстрований капітал	Додатковий капітал	Резервний капітал	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	Неоплачений та вилучений капітал
Усього	2017	1950374,9	1173329,9	820347,8	50735,0	20873,7	114911,5

	2018	1480658,0	1256285,4	866086,2	57335,9	–579900,5	119149,0
	2019	2288741,4	1655966,1	1590838,1	54810,8	–893834,4	119039,2
	2020	2445803,7	1618369,6	1781941,0	61851,9	–889070,3	127288,5
	2021	2458527,6	1711956,4	1660607,4	68372,2	–854316,4	128092,0
	2022	2708576,9	1869428,0	1674844,7	76346,4	–764579,3	147462,9
Сільське, лісове та рибне господарство	2017	156820,0	30211,7	29631,3	14172,8	85421,7	2617,5
	2018	163931,7	30539,5	31183,0	15213,4	90132,1	3136,3
	2019	275303,8	33580,2	36836,9	18674,7	189692,1	3480,1
	2020	369370,9	40053,5	46327,4	24443,1	262375,6	3828,7
	2021	436337,7	43762,0	48778,0	28649,0	318501,0	3352,3
	2022	482978,7	54397,9	59440,1	32807,8	340613,3	4280,4
Промисловість	2017	721155,3	414124,8	243600,6	17485,0	63098,8	17153,9
	2018	579218,9	399425,8	296180,6	17509,0	–113570,9	20325,6
	2019	479066,6	414702,7	357998,3	17977,4	–289212,7	22399,1
	2020	526911,9	430716,3	418185,0	17962,4	–316537,2	23414,6
	2021	549427,2	457585,1	428317,1	18107,4	–326807,6	27774,8
	2022	644984,9	482296,5	478029,3	19536,7	–308201,6	26676,0
Оптова та роздрібна торгівля	2017	97560,1	128076,1	17310,1	2268,8	–30914,3	19180,6
	2018	-24005,6	135236,7	21784,1	2238,4	–163134,9	20129,9
	2019	-67325,4	136837,7	25122,1	2266,0	–216299,3	15251,9
	2020	-27173,6	146071,2	46206,7	3964,1	–204423,0	18992,6
	2021	26231,7	161505,7	47694,7	4237,7	–166820,2	20386,2
	2022	101913,6	200663,5	38463,0	5196,6	–122043,0	20366,5
Інформація та телекомунікації	2017	29443,8	27122,0	7967,1	620,3	–4823,4	1442,2
	2018	3896,9	27973,2	9023,3	619,1	–32369,3	1349,4
	2019	77272,7	35127,7	87746,5	658,6	–44844,1	1416,0
	2020	12917,1	35039,1	24420,8	616,6	–45581,8	1577,6
	2021	28524,8	40673,4	23079,7	666,0	–32767,9	3126,4
	2022	38841,6	43475,7	24233,0	688,1	–26657,9	2897,3
Фінансовата страхова діяльність	2017	204660,6	108722,9	90005,4	8736,3	27985,8	30789,8
	2018	128436,4	110679,1	21054,0	14810,3	15504,0	33611,0
	2019	113577,3	108321,4	20729,5	8168,1	4735,0	28376,7
	2020	107293,4	111834,7	20990,4	6681,1	4472,9	36685,7
	2021	124331,2	107577,9	20366,8	6803,9	21597,9	32015,3
	2022	149566,4	123462,7	21787,4	7100,0	38910,1	41693,8
Професійна, наукова та технічна діяльність	2017	159850,7	129743,9	41300,5	2482,6	–5593,5	8082,8
	2018	269093,5	233382,9	142553,7	2338,0	–103633,6	5547,5
	2019	532552,8	370601,4	269042,1	2282,5	–101419,8	7953,4
	2020	513418,5	268900,2	340520,6	2348,3	–93602,2	4748,4
	2021	488446,3	273018,8	315610,4	3623,7	–99281,1	4525,5
	2022	481072,4	289606,9	276023,2	5293,7	–81173,3	8678,1

Джерело: складено на основі інформації Державної служби статистики України

При цьому необхідно звернути увагу на наявність непокритого збитку у підприємств у 2017-2022 рр. (лише у 2017 р. був зафіксований нерозподілений прибуток – 20,9 млрд. грн) в цілому по економіці, відтак визначальною є роль власне зареєстрованого й додаткового капіталу. Водночас власні фінансові ресурси підприємств в усіх галузях були сформовані головно за рахунок цих двох джерел, що в принципі логічно. Акцентуємо окрему увагу на тенденціях

зміни обсягів нерозподіленого прибутку (непокритого збитку), зважаючи на те, що в цьому випадку мають місце певні секторальні особливості. Так, із проаналізованих лише підприємства у сфері сільського господарства, а також фінансів та страхової діяльності протягом 2017-2022 рр. мали значні обсяги нерозподіленого прибутку, які протягом зазначеного періоду динамічно зростали. У 2022 р. нерозподілений прибуток становив 71 % власного капіталу сільськогоподарських підприємств, у другому випадку – склав 26 %.

Також необхідно акцентувати увагу на динаміці формування поточних зобов'язань підприємств України, адже частка короткострокових кредитів банків у ній тенденційно незначна (у 2022 р. склала лише 8,7 %), при цьому це є загальною тенденцією упродовж 2017-2022 рр. для усіх галузей, що підтверджують дані табл. 2.3.

Таблиця 2.3

Поточні зобов'язання підприємств за видами економічної діяльності (без урахування банків), на кінець року, млн.грн

	Роки	Поточні зобов'язання і забезпечення, усього	У тому числі	
			короткострокові кредити банків	поточна кредиторська заборгованість
Усього	2017	2689338,2	371760,5	1505505,7
	2018	3151253,0	428243,2	1733245,0
	2019	4114903,2	455709,4	2196263,4
	2020	5846688,7	496947,2	2587426,8
	2021	5769539,0	541109,3	2928507,6
	2022	6408553,7	557949,1	3327258,9
Сільське, лісове та рибне господарство	2017	113181,0	22328,2	50566,8
	2018	163616,6	27629,9	72116,0
	2019	342359,0	27849,1	136982,5
	2020	1105991,9	29058,0	172120,3
	2021	416146,2	46853,5	186827,6
	2022	418283,2	54847,4	176088,4
Промисловість	2017	783892,3	100101,0	517597,0
	2018	958459,4	136133,0	622259,8
	2019	1293137,5	166652,0	817584,1
	2020	1702316,0	233199,7	1042354,8
	2021	2004358,3	232273,2	1179731,2
	2022	2185865,2	233944,2	1316963,4
Оптова та роздрібна торгівля	2017	882789,9	139204,8	514620,3
	2018	995878,1	143782,9	579127,4
	2019	1212225,4	137989,1	684618,1
	2020	1543044,3	135286,0	795128,7
	2021	1671853,9	152287,4	943228,0
	2022	1962176,7	154047,6	1159851,4
Інформація та	2017	39956,5	3676,2	22739,8

телекомунікації	2018	60366,7	3179,1	39698,8
	2019	68954,9	8163,9	33072,9
	2020	86973,0	7001,8	34510,8
	2021	75197,5	6752,0	35287,7
	2022	87233,6	6778,6	41139,5
Фінансова та страхова діяльність	2017	105753,4	11272,4	46982,8
	2018	134360,8	12483,4	68967,2
	2019	133204,5	11845,9	47970,9
	2020	111341,9	11018,7	39996,1
	2021	134627,0	8531,4	42234,4
	2022	163991,7	9077,0	50956,2
Професійна, наукова та технічна діяльність	2017	222226,9	40320,6	108978,2
	2018	234247,4	42719,9	94423,6
	2019	239502,2	41180,5	112558,4
	2020	296059,5	39189,5	132917,0
	2021	403256,6	40557,4	136406,5
	2022	306877,8	35293,0	108017,3

Джерело: складено автором на основі інформації Державної служби статистики України

Суттєвим джерелом формування власних фінансових ресурсів є чистий прибуток, адже саме позитивні фінансові результати є визначальною передумовою успішного розвитку підприємства, його докапіталізації, здійснення реінвестицій тощо. Відтак, важливим аспектом є вивчення динаміки чистого прибутку (збитку) підприємств в Україні в цілому і в розрізі галузей і секторів національної економіки (табл. 2.4).

Як видно із табл. 2.4 у 2017-2019 рр. у масштабах національної економіки підприємства зазнали збитків, в інші досліджувані періоди – одержували чисті прибутки. Зауважимо, що протягом 2021-2022 рр. підприємства усіх галузей одержали чисті прибутки. Відсоткове співвідношення прибуткових й збиткових підприємств у цілому по економіці упродовж 2017-2018 рр. складало 65 і 35 %, а у 2019-2022 рр. – 73 і 27 % відповідно.

Таблиця 2.4

Чистий прибуток (збиток) підприємств за видами економічної діяльності (без урахування банків), млн. грн

	Роки	Чистий прибуток (збиток)	Підприємства, які одержали прибуток		Підприємства, які одержали збиток	
			% до загальної кількості	фінансовий результат	% до загальної кількості	фінансовий результат
Усього	2016	13906,1	57,3	155197,6	42,7	141291,5
	2017	–22839,7	65,0	179259,6	35,0	202099,3
	2018	–590066,9	65,5	202704,5	34,5	792771,4
	2019	–373516,0	73,3	352980,4	26,7	726496,4
	2020	29705,0	73,0	396745,4	27,0	367040,4
	2021	168752,8	72,4	515460,6	27,6	346707,8
	2022	288305,5	73,9	584358,0	26,1	296052,5
Сільське, лісове та рибне господарство	2016	17170,5	69,2	22196,5	30,8	5026,0
	2017	14984,5	79,8	26356,3	20,2	11371,8
	2018	21481,3	84,1	51982,4	15,9	30501,1
	2019	102849,1	88,4	128592,3	11,6	25743,2
	2020	90613,2	87,7	103459,8	12,3	12846,6
	2021	68858,5	86,2	89411,9	13,8	20553,4
	2022	71002,6	86,2	93935,8	13,8	22933,2
Промисловість	2016	11594,7	57,0	50070,6	43,0	38475,9
	2017	–4181,1	62,3	64470,8	37,7	68651,9
	2018	–178730,9	62,4	59910,7	37,6	238641,6
	2019	–188267,9	72,6	75334,3	27,4	263602,2
	2020	–24724,7	72,5	117202,7	27,5	141927,4
	2021	56124,0	71,4	195352,2	28,6	139228,2
	2022	109288,8	72,4	233568,7	27,6	124279,9
а та роздрібнаторгівля	2016	7547,4	60,3	36072,4	39,7	28525,0
	2017	–13248,5	65,9	29721,2	34,1	42969,7
	2018	–133219,4	65,6	27825,7	34,4	161045,1
	2019	–88161,0	75,7	48155,0	24,3	136316,0
	2020	–4841,8	75,4	62762,9	24,6	67604,7
	2021	25874,2	74,9	75740,6	25,1	49866,4
	2022	68809,8	76,9	99052,5	23,1	30242,7
Інформація та телекомунікації	2016	2081,8	56,9	6170,3	43,1	4088,5
	2017	4881,5	62,1	9710,8	37,9	4829,3
	2018	–17137,1	63,5	9446,2	36,5	26583,3
	2019	–12590,2	70,4	9832,4	29,6	22422,6
	2020	1750,6	68,0	10015,2	32,0	8264,6
	2021	12029,3	67,7	19564,3	32,3	7535,0
	2022	14676,1	69,8	20368,1	30,2	5692,0
Фінансова та страхова діяльність	2016	11145,0	56,8	15672,6	43,2	4527,6
	2017	5157,1	58,5	13081,0	41,5	7923,9
	2018	–5550,3	60,4	20394,3	39,6	25944,6
	2019	–9573,5	62,5	14679,9	37,5	24253,4
	2020	–670,8	62,3	13326,0	37,7	13996,8
	2021	16806,6	62,8	25361,5	37,2	8554,9
	2022	23096,2	63,7	31841,6	36,3	8745,4
Професійна, наукова татехнічна діяльність	2016	–20279,1	56,0	7093,3	44,0	27372,4
	2017	–8390,3	62,4	12783,0	37,6	21173,3
	2018	–100347,2	62,4	8129,7	37,6	108476,9
	2019	–48656,0	69,0	8830,4	31,0	57486,4
	2020	22842,0	67,9	39567,7	32,1	16725,7
	2021	32356,1	67,9	48091,7	32,1	15735,6
	2022	20304,4	69,6	28642,0	30,4	8337,6

Джерело: складено автором на основі інформації Державної служби статистики України

Розглянемо детальніше проблеми прибутковості (збитковості) у 2021 р. в розрізі секторальних особливостей (рис. 2.8, 2.9), що дасть змогу оцінити перспективи оптимізації процесу формування власних фінансових ресурсів вітчизняних підприємств

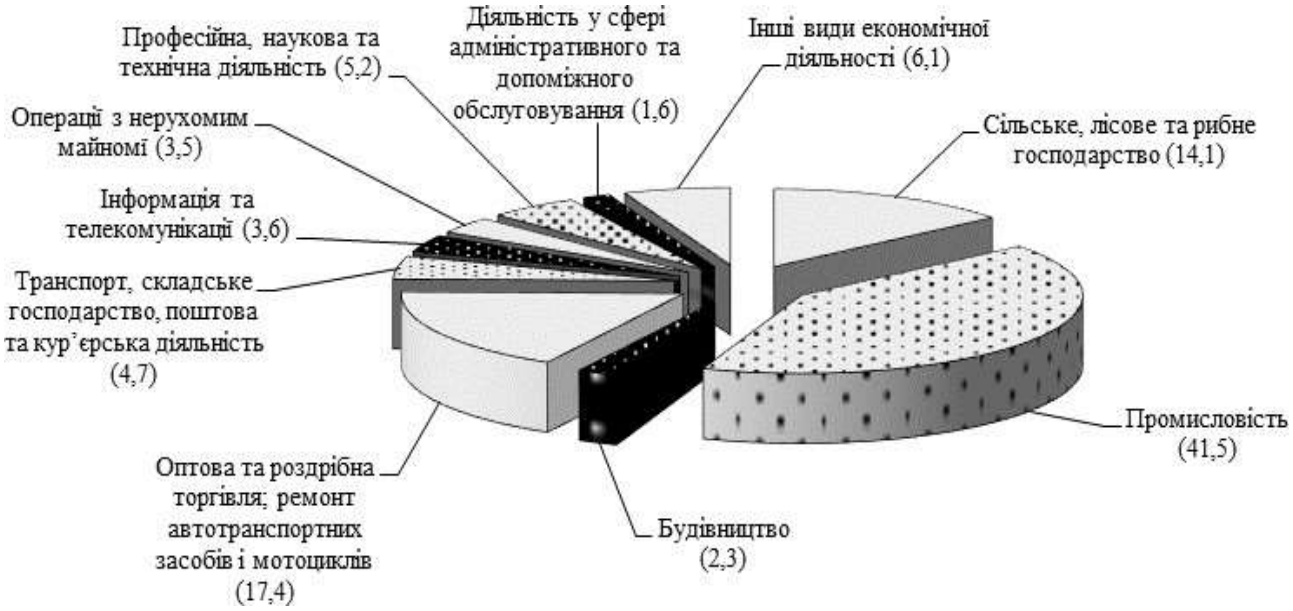


Рис. 2.8. Підприємства, які одержали прибуток у 2021 році, % до загальної кількості прибуткових

Джерело: побудовано на основі інформації Державної служби статистики України

Відтак, особливо негативним для економіки в цілому є той факт, що в структурі збиткових підприємств найвища частка промислових. З-поміж прибуткових теж найбільше (41,5 %) підприємств промисловості, водночас вагомою є частка підприємств оптової й роздрібної торгівлі (17,4 %), а також сільського господарства (14,1 %). Частка сфери інформації й телекомунікацій серед прибуткових підприємств є порівняно невисокою, адже у 2021 р. становила лише 3,6 %. Однак це, на наш погляд, не відображає значний потенціал формування фінансових ресурсів для розвитку ІТ-галузі, зокрема в умовах зростання відкритості економіки й активного переміщення спеціалістів галузі по Європі, а лише пов'язано із специфікою оподаткування (більшість суб'єктів господарювання зареєстровані як фізичні особи-підприємці й не декларують усіх доходів, тим не менше розвиток галузі активно фінансується).

Значний інтерес становить аналітика рентабельності підприємств у галузевому контексті, адже важливим показником з огляду на формування стратегічних орієнтирів оптимізації процесу формування фінансових ресурсів суб'єктів господарювання в Україні є не лише прибуток, але й рівень прибутковості, зростання якого розширює фінансовий потенціал підприємницьких структур.

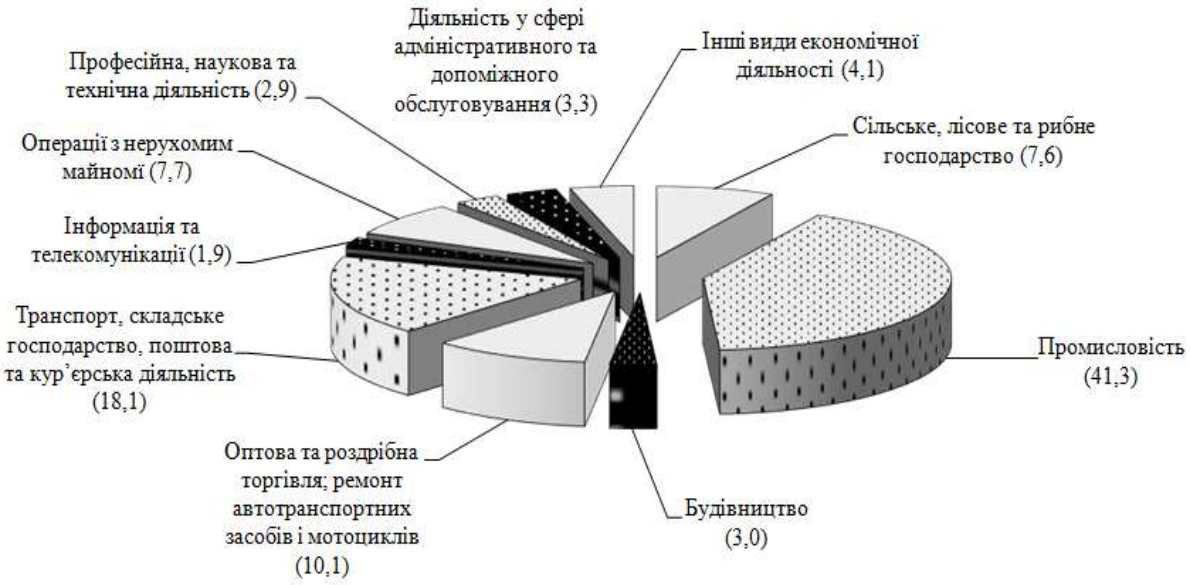


Рис. 2.9. Підприємства, які одержали збиток у 2021 році, % до загальноїкількості збиткових

Джерело: *побудовано на основі інформації Державної служби статистики України*

При цьому вважаємо за доцільне розглянути окрім рентабельності діяльності підприємств в цілому також рентабельність операційної дільності. Це пов'язано із тим, що ідентифіковані тенденції упродовж 2016-2022 рр. дають змогу стверджувати, що у багатьох галузях при збитковості діяльності загалом простежуються достатньо прийнятні показники рентабельності операційної діяльності (табл. 2.5, 2.6). Очевидно, це пов'язано із певними проблемами в організації інвестиційної, фінансової діляьності, іншими аспектами, що потребують окремих досліджень.

Таблиця 2.5

Рентабельність операційної діяльності підприємств в Україні за видами економічної діяльності (без урахування банків), %

	Рівень рентабельності (збитковості) операційної діяльності підприємств						
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Усього	4,0	3,9	–4,1	1,0	7,4	8,8	8,1
Сільське, лісове та рибне господарство	22,9	11,3	20,6	41,7	32,4	22,4	18,3
Промисловість	3,5	3,0	1,6	0,9	4,2	6,8	6,3
Будівництво	–1,5	0,0	5,8	–7,6	–0,4	1,6	3,0
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	9,8	10,2	–12,8	–0,9	15,8	18,8	23,3
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	5,6	3,5	–1,7	1,1	5,1	–1,0	–1,6

Тимчасове розміщування й організація харчування	–1,8	–2,8	–25,8	–17,3	–0,8	7,8	8,6
Інформація та телекомунікації	7,4	11,8	–1,6	0,5	8,5	13,8	13,1
Фінансова та страхова діяльність	3,5	5,9	–15,2	–8,9	–4,8	2,8	1,2
Операції з нерухомим майном	0,3	3,1	–46,9	–33,4	–8,1	6,2	16,3
Професійна, наукова та технічна діяльність	–6,6	–1,3	–29,1	–1,1	17,6	19,4	8,9
Діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування	–3,3	–2,5	–13,6	–11,9	–3,9	2,6	0,1
Освіта	4,9	8,4	5,5	5,7	5,6	3,7	5,8
Охорона здоров'я та надання соцдопомоги	4,0	3,1	–3,7	–0,6	4,5	3,3	3,7
Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	-26,9	–8,0	–11,8	–25,3	–16,5	–15,5	–1,5
Надання інших видів послуг	4,3	–0,9	–1,0	7,3	5,1	–0,4	2,7

Джерело: складено автором на основі інформації Державної служби статистики України

Таблиця 2.6

Рентабельність діяльності підприємств в Україні за видами економічної діяльності (без урахування банків), %

	Рівень рентабельності (збитковості) усієї діяльності підприємств						
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Усього	0,5	–0,7	–14,2	–7,3	0,6	3,0	4,5
Сільське, лісове та рибне господарство	16,3	8,0	8,9	29,5	24,7	16,0	13,7
Промисловість	0,8	–0,3	–9,4	–7,7	–1,0	1,9	3,3
Будівництво	–4,2	–3,2	–13,5	–12,7	–5,0	–2,0	1,3
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	1,7	–3,6	–23,7	–13,5	–1,0	5,0	11,4
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	0,7	–0,6	–9,1	–4,9	1,8	–3,5	–4,3
Тимчасове розміщування й організація харчування	–3,8	–6,8	–28,9	–22,6	–6,5	5,0	5,8
Інформація та телекомунікації	2,7	5,9	–14,9	–8,2	1,3	8,3	8,6
Фінансова та страхова діяльність	4,2	3,2	–3,6	–4,9	–0,5	14,3	13,9
Операції з нерухомим майном	–8,9	–9,3	–53,6	–22,8	–23,4	–10,1	–0,8
Професійна, наукова та технічна діяльність	–8,6	–3,7	–24,7	–16,9	8,9	9,4	5,9
Діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування	–4,1	–3,0	–14,8	–12,5	–6,3	–4,0	–0,5
Освіта	3,2	6,2	3,5	3,6	2,9	3,2	3,3
Охорона здоров'я та надання соцдопомоги	–1,4	–1,5	–12,8	–7,5	1,3	0,8	2,6
Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	-22,9	–7,9	–13,5	–22,4	–10,7	–16,4	–3,7
Надання інших видів послуг	–1,0	–1,2	–1,3	5,5	4,5	–0,5	2,0

Джерело: складено автором на основі інформації Державної служби статистики України

Так, наприклад, якщо вивчати відповідні показники підприємств у промисловості, лише у 2016, 2021 і 2022 рр. діяльність була рентабельною (у 2017-2020 рр. – збитковою), причому рівень рентабельності становив всього 1-3 %. Однак, якщо звернути увагу на операційну діяльність, то ситуація є не настільки негативною, адже упродовж усіх досліджуваних періодів діяльність була прибутковою, а рівень рентабельності коливався в межах 1-6 %, хоча ці

показники є достатньо низькими. З огляду на важливість конкретних підгалузей промисловості для інноваційного розвитку національної економіки, зокрема

переробної, експортний потенціал, бюджето формуючу роль тощо, досягнуті показники не дають змогу сформувати необхідні фінансові ресурси для реінвестицій й прогресу.

Значний потенціал розвитку агросектору формує позитивна динаміка рівня рентабельності діяльності (як в цілому, так і операційної) у сільському господарстві (табл. 2.5, 2.6), хоча у 2021-2022 рр. він був дещо нижчим, аніж у попередні два роки, однак показник 18,3 % у 2022 р. (в розрізі операційної діяльності) є одним із найвищих по економіці. Достатьо високими є показники рентабельності діяльності в сфері оптової і роздрібної торгівлі, а також фінансових та страхових послуг (у 2022 р. – 11,4 та 13,9 % відповідно).

Окремо акцентуємо увагу на відповідні показники у підприємств галузі інформації та телекомунікацій, а також наукової та технічної діяльності, які у 2021-2022 рр. знаходились практично на одному рівні в межах 8-9 % та 6-9 % відповідно. Відтак, ретельне вивичення й вирішення проблем їх функціонування, зокрема в частині оподаткування, на наш погляд, є стратегічним підґрунтям для зростання фінансового потенціалу суб’єктів господарювання в цілому в межах національної економіки, адже розвиток зазначених галузей формує нові можливості розширення ресурсної бази для усіх галузей і секторів на основі цифровізації й зростання наукомісткості продукції.

Ключовим джерелом формування позикових фінансових ресурсів суб’єктів господарювання в Україні є кредити банків. Відтак, потребують ретельного аналізу обсяги кредитування, динаміка, а також діагностування особливостей в розрізі його термінів, валюти, інших параметрів.

Передусім розглянемо тенденції кредитування суб’єктів господарювання в Україні загалом, а також за термінами й з урахуванням виокремлення державних нефінансових корпорацій та інших нефінансових корпорацій. Як ми уже зазначали цей поділ базується на виділенні п’яти інституційних секторів національної економіки згідно методології Державної служби статистики

України, при цьому державними нефінансовими корпораціями головно є державні підприємства, а до інших відносять приватні нефінансові корпорації і нефінансові корпорації під іноземним контролем (обидві групи – це і є суб'єкти господарювання) (табл. 2.7).

Таблиця 2.7

Кредити, надані банками суб'єктам господарювання в Україні, на кінець періоду, млн. грн. (загальні обсяги, в тому числі за строками кредитування)

Період	Усього	У тому числі за строками			У тому числі							
					державні нефінансові корпорації				інші нефінансові корпорації			
					усього	у тому числі за строками			усього	у тому числі за строками		
		до 1 року	від 1 року до 5 років	більше 5 років		до 1 року	від 1 року до 5 років	більше 5 років		до 1 року	від 1 року до 5 років	більше 5 років
2009	106 078	47 028	59 050	…	6 391	3 537	2 854	…	99 687	43 491	56 196	…
2010	160 503	72 050	88 452	…	8 798	5 353	3 444	…	151 705	66 697	85 008	…
2011	260 476	107 921	128 239	24 315	13 326	8 173	4 538	615	247 150	99 748	123 701	23 700
2012	443 665	190 299	203 247	50 119	37 382	20 652	16 209	521	406 283	169 647	187 038	49 598
2013	462 215	199 323	206 536	56 356	42 587	25 734	16 531	322	419 627	173 589	190 004	56 034
2014	500 961	208 201	224 112	68 647	46 042	19 033	26 224	785	454 919	189 168	197 888	67 863
2015	575 545	251 298	244 410	79 837	57 452	28 475	28 894	83	518 093	222 823	215 517	79 753
2016	605 425	296 547	235 171	73 707	57 690	26 545	30 887	259	547 735	270 002	204 284	73 448
2017	691 903	358 812	247 827	85 264	50 472	23 013	26 835	624	641 431	335 799	220 991	84 640
2018	778 841	339 631	333 646	105 564	64 081	31 470	32 162	449	714 760	308 160	301 484	105 116
2019	787 795	387 900	289 883	110 012	71 733	32 759	38 972	2	716 063	355 141	250 911	110 010
2020	822 114	306 002	353 748	162 364	76 733	40 202	36 529	2	745 381	265 800	317 219	162 362
2021	829 932	354 989	288 950	185 993	87 594	26 172	44 255	17168	742 338	328 817	244 696	168 825
2022	859 740	413 695	278 126	167 920	86 724	31 273	53 872	1 580	773 016	382 422	224 255	166 340

Джерело: складено автором на основі офіційної статистики НБУ

Якщо аналізувати обсяги кредитування суб'єктів господарювання банками у абсолютному вираженні, то упродовж 2019-2022 рр. спостерігаємо тенденцію щорічного їх приросту, однак незначного, зокрема у 2019 р. порівняно із 2018 р. такий приріст склав лише 9 млрд грн., а у 2022 р. порівняно із 2021 р. – майже 30 млрд., що однозначно є недостатнім для національної економіки.

Проаналізуємо детальніше можливості та специфіку формування фінансових ресурсів (в частині позикових) суб'єктами господарювання в розрізі галузей і секторів національної економіки (2.8).

Таблиця 2.8

Кредити, надані банками суб'єктам господарювання в Україні за галузевими напрямами, видами валют й строками погашення, станом на січень 2022 р., млн. грн

Види економічної діяльності	Усього	У тому числі за строками			У тому числі	
		до 1 року	від 1 до 5 років	більше 5 років	у гривні	в іноземні валюті
Усього	743 380	367 124	238 771	137 484	413 690	329 690
Сільське господарство, лісове господарство та рибне господарство	57 055	24 501	29 682	2 872	40 763	16 292
Добувна промисловість і розроблення кар'єрів	7 451	4 009	3 126	316	2 932	4 518
Переробна промисловість	175 834	67 787	80 382	27 666	52 938	122 896
Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря	57 089	19 177	15 428	22 484	6 814	50 275
Водопостачання; поводження з відходами	895	659	229	6	584	311
Будівництво	26 134	11 138	7 687	7 308	21 921	4 212
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	297672	205 117	55 740	36 815	224 806	72 866
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	29 770	4 601	17 533	7 637	13 680	16 090
Тимчасове розміщування й організаціяхарчування	5 501	231	1 487	3 783	954	4 547
Інформація та телекомунікації	7 369	6 384	633	351	5 991	1 378
Операції з нерухомим майном	53 477	10 497	17 263	25 718	28 253	25 224
Професійна, наукова та технічна діяльність	12 343	5 782	5 644	917	5 491	6 852
Діяльність у сфері адміністративного тадопоміжного обслуговування	10 828	6 911	3 049	868	7 474	3 354
Освіта	41	26	9	6	39	2
Охорона здоров'я та надання соцдопомоги	1 268	271	421	577	614	654
Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	265	15	243	8	92	174
Надання інших видів послуг	386	18	215	153	343	43

Джерело: складено автором на основі офіційної статистики НБУ

Якщо детальніше проаналізувати систематизовану у табл. 2.11 статистичну інформацію, то очевидно що станом на початок 2022 р. лідерами за одержаними кредитами банків є суб'єкти господарювання у оптовій й роздрібній торгівлі, частка яких у загальному обсязі кредитування національної економіки склала 40 %, і лише за ними – підприємства переробної промисловості (24 %). Для

прикладу частка сектору інформації та телекомунікацій – всього 0,9 %, що втім може бути пов’язано із специфікою ІТ- галузі. Водночас незначними є обсяги одержаних кредитів суб’єктами у сільському господарстві – 7 %, однак в умовах відкриття ринку землі ця ситуація може кардинально змінитись у зв’язку із різким зростанням потреби у фінансових ресурсах в аграрному секторі починаючи із 2021 р. Щодо строків кредитування, то тенденції залишаються незмінними порівняно із попередніми роками, коли практично незалежно від галузей обсяги довгострокових кредитів є найнижчими, і навпаки короткотермінових – найвищі, що в цілому не сприяє оптимізації процесу формування фінансових ресурсів. Так, частка довгострокових кредитів банків, одержаних суб’єктами у сільському господарстві та у ІТ-секторі – по 5 %, у добувній промисловості – всього 4 %.

Водночас, як свідчать дані табл. 2.8, станом на початок 2022 р. співвідношення одержаних кредитів в цілому по економіці у національній й іноземній валюті – 55,6 на 44,4 %, при цьому у окремих галузях має місце певна специфіка, зокрема: у сільському господарстві – 71,5 на 28,5 %, у добувній промисловості – 38,7 на 61,3 %, у сфері інформацій та телекомунікацій – 81,1 на 18,9 %, для суб’єктів господарювання, що працюються у науковій й науково-технічній сфері – 44,7 на 55,3 %. Тобто, при загальноекономічній тенденції формування фінансових ресурсів (в частині позикових) суб’єктами господарювання за фактичноого паритету у одержанні кредитів в гривні й іноземній валюті, різні галузі, зважаючи на їх особливості по різному організовують власну фінансову політику у цьому аспекті, відтак якщо для галузі ІТ та сільського господарства очевидно нормальною є ситуація, коли обсяги отриманих кредитів у національній валюті становлять 2/3 загальної структури наданого кредитування банками, то для добувної промисловості, наукової й науково-технічної сфери вони по суті наближаються до зворотної пропорції.

2.2. Оцінка джерел формування фінансових ресурсів підприємства у сучасних умовах

У ході розвитку ринкових відносин в Україні у багатьох підприємств можна було спостерігати нестачу фінансових ресурсів. Це обумовлено втратою власних коштів через їх неприбуткову діяльність, недосконалістю податкової системи, зростанням рівня інфляції, високою вартістю залучених ресурсів. Недостатня кількість фінансових ресурсів підприємства впливає на його виробничу діяльність та призводить до появи заборгованостей перед працівниками, державою та іншими суб'єктами господарювання.

Фінансові ресурси, їх джерела фінансування та структура мають великий вплив на забезпечення виробничої діяльності підприємства. Достатні обсяги фінансових ресурсів забезпечують безперервність виробничої діяльності підприємства, оптимальна структура розподілу призводить до зростання конкурентоспроможності продукції та ефективної діяльності, а стабільні джерела функціонування зміцнюють його платоспроможність.

На сьогодні джерела формування фінансових ресурсів нестабільні. Для забезпечення виробничої діяльності підприємствам недостатньо власного капіталу. Розподіл власного капіталу не відповідає оптимальним розмірам, що спонукає до збільшення матеріальних запасів або ж їх дефіциту.

Фінансове забезпечення виробничої діяльності підприємства проводиться а допомогою фінансового планування, за допомогою якого можливо визначити обсяги та джерела фінансових ресурсів, обсяги збуту продукції та економічне становище підприємства [12, с. 277].

Формування оптимальної структури фінансових ресурсів підприємства є складним та важливим елементом формування капіталу підприємства [13, с. 315].

Підприємство має побудувати структуру джерел фінансування опираючись на цілі та критерії оптимізації. Цих цілей може бути декілька. Комплекс цих цілей буде визначатися комплексом використовуваних фінансових ресурсів підприємства. Такими цілями можуть бути: зростання доходу власників

підприємства від їх участі у капіталі, забезпечення контролю підприємства та інші цілі.

Виходячи із цих цілей керівництво підприємства зацікавлене у залученні якнайбільших обсягів фінансових ресурсів. Залучення цих ресурсів забезпечить максимальний розвиток підприємства та збереже певний рівень прибутковості.

Для розширення діяльності підприємству потрібно збільшити суму власного капіталу. Зростання його суми призведе до скорочення суми залучених коштів, підвищить його кредитоспроможність та фінансову незалежність [14, с. 139].

Для того щоб підприємство за недостатнього рівня фінансування не стикнулося із певними негативними явищами, фінансові менеджери змушені розробити політику джерел формування фінансових ресурсів підприємства.

Наявність необхідних розмірів фінансових ресурсів збільшать фінансову стійкість та платоспроможність підприємства [15, с. 42].

Оптимізація фінансових ресурсів підприємства є однією з важливих задач фінансового менеджменту. На ефективність формування фінансових ресурсів впливає ефективність менеджменту підприємства. На українських підприємствах рівень менеджменту невисокий. Це проявляється відсутністю цілісного підходу до питань фінансового управління підприємством, неналагодженій системі відносин між працівниками і керівниками, недостатньому досвіді фінансового управління. Фінансові менеджери не володіють навиками практичного застосування фінансового аналізу на основі якого приймаються управлінські рішення.

Вирішити проблему із недостатньою кваліфікацією менеджерів можна за допомогою проведення бізнес-тренінгів, введенням системи фінансового контролінгу та впровадженні ефективної інформаційної системи [16, с. 16].

Підприємство, що у своїй діяльності використовує тільки власний капітал, який має найвищу фінансову стійкість, але немає приросту прибутку на вкладений власний капітал, а підприємство, що використовує залучені кошти, має вищий фінансовий потенціал та можливості приросту рентабельності

власних фінансових ресурсів, але немає такої ж високої фінансової стійкості [47. с. 109].

Для розширення своєї діяльності у майбутньому підприємству необхідно збільшити розміри власного капіталу. Це можна зробити шляхом накопичення нерозподілених прибутків підприємства або шляхом залучення фінансових ресурсів від власників підприємства [18, с. 139].

Вагому частку у формуванні фінансових ресурсів підприємства відіграє вибір джерел фінансових ресурсів підприємства, однак на практиці підприємства не можуть бути використані всі джерела формування. Це насамперед пов'язано з відсутністю підтримки в Україні, з боку держави, малого та середнього бізнесу; неможливістю одержання державних субсидій; невигідністю користування кредитами банків з причини високих, іноді навіть нереальних відсотків.

Важливим джерелом формування і підтримки на необхідному рівні власних фінансових коштів є амортизаційні відрахування і повне відновлення основних фондів підприємства [19, с. 36 - 38].

Під час вибору оптимальної стратегії фінансування необхідно обирати відповідні джерела, обсяги грошових потоків, періоди надходження та терміни повернення, усе це повинне забезпечувати фінансування підприємства в повному обсязі та ефективність використання капіталу для можливості виконання взятих на себе зобов’язань.

Під час оцінювання вартості джерел фінансування присутні недоліки, які не дозволяють прийняти найкраще рішення навіть при виборі оптимального методу.

Найбільш поширеними з них є:

- переважно звертається увага тільки на плату за користування позичковими коштами без врахування додаткових витрат, не враховуючи те, що їх сума може бути значною;

- не звертається увага на час, який при довгостроковому фінансуванні може вплинути на вартість залучених коштів, сум платежів за користування ними та повернення боргу;

- критерій оптимізації не завжди є аргументованим;

- економіко-математична модель, не враховує значних обмеження, які пов’язані із забезпеченням фінансової стійкості та платоспроможності підприємства.

Усі ці недоліки можуть впливають не тільки на довгострокове фінансування, а і на короткосторове. При виборі варіанту для фінансового забезпечення на довготривалу перспективу ступінь їх значущості та вплив на економічну доцільність варіанту фінансування є суттєвим.

Практично встановлено, що використання окремих методів структури ресурсів підприємства можна отримати різні результати. Тому для конкретнішої оцінки витрат для фінансування та уникнення недоліків потрібно розглянути вартість фінансових ресурсів, тобто ту суму коштів, яка виплачуються за використання певного обсягу залучених фінансових ресурсів на протязі терміну їх використання.

Існує комплексна модель оптимізації джерел фінансування підприємства. Застосування даної моделі не тільки забезпечує при проведенні оптимізації структури фінансових ресурсів врахування всіх розглянутих вище критеріїв, а і дає змогу оптимізувати структуру позичкового капіталу. Але, у критерію мінімізації рівня фінансових ризиків автор пропонує розглядати коефіцієнт автономії, тому дана методика пропонується для підприємств на початковому етапі свого розвитку, створенні нового підприємства, при зміні розмірів існуючого підприємства, при вирішенні питань про реінвестування прибутку.

Для забезпечення фінансової стійкості підприємства фінансування необоротних та оборотних активів буде проведене за рахунок власного капіталу та кредиту на тривалий термін. Інша половина змінної частини оборотних активів буде фінансуватися за рахунок кредиту на короткий термін, товарного кредиту та кредиторської заборгованості підприємства. Таким чином, дана модель дозволить створити більш раціональну та ефективну діяльність, яка забезпечить для підприємства зростання рентабельності власного капіталу,

зниження середньозваженої вартості капіталу, зростання фінансової спроможності підприємства та мінімізацію фінансових ризиків.

Вагома частка належить структурі джерел формування фінансових ресурсів та їх питомій вазі. Частина залучених фінансових ресурсів до фінансової діяльність підприємства додає витрати на сплату відсотків за кредити, дивідендів за акціями і облігаціями та призводить до певних проблем ліквідності балансу [19, с. 100 - 115].

Підприємства мають потребу у достатньому обсязі фінансування своєї діяльності, яке залежить від обігу його активів та пасивів. Оптимальним варіантом передбачено, що підприємство фінансується переважно за допомогою довгострокових пасивів, а прирівняні до них засоби за рахунок довгострокових джерел.

Ще одним із видів фінансування є фінансування за рахунок нерозподіленого прибутку підприємства. Якщо у підприємства є достатня сума власних фінансових ресурсів то за рахунок цього може бути забезпечений подальший його розвиток. Високий рівень даного фінансування позитивно впливає на стан підприємства [56, с. 93].

Найважливішою проблемою формування фінансових ресурсів є низька інвестиційна привабливість українських підприємств, використання застарілих технологій, висока зношеністю основних засобів, низький рівень попиту на продукцію, низька конкурентоспроможність підприємств. Проблема низької конкурентоспроможності пов’язана з недостатнім обсягом джерел фінансування для оновлення виробничого обладнання.

Також однією з важливих проблем є дефіцит ресурсів для фінансування діяльності підприємства. Це спонукає до того, що довгострокові ресурси використовуються підприємством для вирішення поточних завдань. Результатом цього є покращення платоспроможності у короткостроковому періоді, але у довгостроковому періоді фінансова стійкість знижується [11, с. 16].

Підприємства не можуть спочатку залучати кошти, а потім перетворювати їх у фінансові ресурси. По-перше, кошти просто так на підприємство не

надходять, тому що кожна залучена грошова одиниця є товаром або зобов'язанням підприємства. По-друге, кожна грошова одиниця, яка залучається підприємство уже має свій напрямок використання. У сучасних умовах підприємства не можуть довго утримувати на рахунках залучені кошти, тому що чим швидше кошти потраплять у обіг тим більшу суму прибутку можна отримати у майбутньому. Чим довше ці кошти перебуватимуть на рахунку підприємства тим більша вірогідність того, що можна отримати непередбачені збитки [19, с. 97].

Важливим фактором, що впливає на формування фінансових ресурсів у сучасних умовах є податкова система. Функціонування податкової системи, визначається взаємною узгодженістю складових податкового механізму. При цьому одним з напрямів для вирішення завдання формування ресурсів підприємства в сучасних умовах є розроблення та побудова принципів системи податкових ставок. Але, нажаль, в Україні, податкове законодавство є недосконалим, тому неможливо визначити чітко вплив податкової системи на формування оптимальної структури джерел фінансових ресурсів [20, с. 110].

У процесі утворення ресурсів підприємства важливу роль займає ринок цінних паперів, який повинен забезпечити економіку необхідними їй фінансовими ресурсами. Саме тому важливим є розвиток інфраструктури ринку цінних паперів.

Сучасна інфраструктура ринку цінних паперів повинна мати здатність не тільки вирішувати завдання створення додаткових фінансових ресурсів, а й компенсувати значну частину інфляційного тиску на економіку. Кошти повинні бути спрямовані в інвестиції, а не па поточне споживання чи розміщення в закордонних активах. Таким чином, за допомогою ефективної інфраструктури можна спрямувати значну частину вільних коштів на фондовий ринок з метою забезпечення необхідних ресурсів і ліквідності для розширення бізнесу емітентів цінних паперів.

Доцільно використовувати для українських підприємств було б таке джерело фінансових ресурсів, як лізинг. Це джерело фінансових ресурсів мало

використовується в Україні, хоча несе в собі значні потенційні можливості [21, с. 32].

Підприємствам в сучасних умовах не доцільно надати перевагу якомусь одному джерелу формування фінансових ресурсів. Це призводить до негативних наслідків. Доцільно було б віднести до методів формування фінансових ресурсів також податкове і фінансове планування. Ці методи допоможуть реалізувати функції фінансових ресурсів та проявити їх суть.

Відповідно до цього методу інтереси держави і підприємств співпадатимуть, тому що першочерговим завданням держави і підприємства в Україні, як і раніше, залишається зміцнення їх фінансової незалежності.

Економічне зростання підприємства та суспільне виробництво в цілому залежить від того ефективного вирішення податкових проблем при формуванні його стратегії розвитку [22, с. 35 - 37].

Основними проблемами, які впливають на процес формування джерел фінансових ресурсів є:

а) низький рівень інвестиційної привабливості підприємства;

б) низький рівень фінансової прозорості для інвесторів та кредиторів;

в) низький рівень підготовки менеджерів;

г) відсутність цілісної системи фінансового управління підприємством [16, с. 16].

Для удосконалення оптимізації джерел формування фінансових ресурсів підприємства можна запропонувати такі шляхи:

1) підвищення кваліфікації працівників, які відповідають за управління фінансами підприємств;

2) розроблення якісно нових підходів до організації роботи у сфері фінансування підприємства;

3) формування інформаційного забезпечення необхідного підприємству;

4) вибір ефективних джерел залучення фінансових ресурсів за допомогою проведення розрахунків вартості залучення ресурсів з кожного з джерел;

5) забезпечення підприємства необхідним обсягом фінансових ресурсів для його потреб;

6) покращити структури фінансових ресурсів;

7) забезпечення контролю за станом фінансових ресурсів за допомогою якого можна буд оцінити вплив якості управління фінансовими ресурсами на рівень рентабельності та динаміку розвитку підприємства [23, с. 90].

При дотриманні цих рекомендацій, за невеликий проміжок часу підприємство зможе оптимізувати джерела формування фінансових ресурсів та підвищити його фінансову стійкість і зберегти позиції на ринку.

РОЗДІЛ 3
НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ У ВІДКРИТІЙ ЕКОНОМІЦІ УКРАЇНИ

Одним з ключових завдань фінансового менеджменту на будь-якому підприємстві в сучасних умовах є організація ефективного процесу управління структурою капіталу, правильність якої є відправною точкою для успішного функціонування суб'єкта господарювання, оскільки від обраної політики формування та використання фінансових ресурсів залежать результати його господарської діяльності. Особливо важливу роль ефективність управління структурою капіталу має в умовах євроінтеграції через те, що структура капіталу має визначальний вплив на інвестиційну та фінансову привабливість підприємства на міжнародних ринках капіталів, зважаючи на високий рівень відкритості національної економіки.

Однак, на даному етапі розвитку фінансової науки не має єдиного універсального підходу до оптимізації структури капіталу, дотримуючись якого будь-який суб'єкт господарювання визначив б оптимальне співвідношення між власними і позиковими фінансовими ресурсами. На думку вчених, оптимальна структура капіталу це таке співвідношення акумулювання власних і позикових ресурсів, що забезпечує збалансованість коефіцієнта фінансової рентабельності та коефіцієнта стійкості підприємства. Такий баланс дає змогу максимізувати ринкову вартість підприємства. Погоджуємось і з тим, що оптимальна структура капіталу – це досягнення такого співвідношення між власними та позиковими коштами, що сприяє досягненню збалансованості між фінансовою стійкістю підприємства та його дохідністю. Тобто, оптимізація структури капіталу – це важливий етап стратегічного аналізу капіталу, який полягає у визначенні такого співвідношення між вартістю, втіленою у кошти підприємства, які йому належать і приносять прибуток, та вартістю, інвестованою в грошові кошти, що залучаються на основі їх повернення, за умови якого досягається максимальна ефективність діяльності підприємства [24, с. 50].

Традиційно метою управління структурою капіталу є мінімізація вартості довгострокових джерел фінансових ресурсів та максимізація ринкової вартості інвестованих засновниками коштів. Оскільки основною метою цього процесу є визначення найбільш ефективного співвідношення між власним і позиковим капіталом, то можна узагальнити головні завдання оптимізації структури капіталу. Так, мета управління структурою капіталу – мінімізувати витрати на залучення довгострокових джерел фінансування і цим забезпечити власникам капіталу максимальну ринкову оцінку вкладених ними коштів. Виходячи з того, що основною метою оптимізації структури капіталу є пошук оптимального співвідношення між власним і позиковим капіталом [24, с. 50]. Можна сформувати основні завдання оптимізації структури капіталу власне в умовах відкритості економіки, які водночас особливо актуальні з огляду на продовження євроінтеграції:

1. Забезпечення акумулювання достатнього обсягу фінансових ресурсів, що дасть змогу підприємству стало розвиватися та виходити на європейські ринки товарів та послуг. При цьому основну роль повинні відігравати власні фінансові ресурси, в тому числі залучені з використанням таких інструментів як IPO та краудфандинг (останній – як альтернатива з огляду на оперативність залучення ресурсів).

2. Зростання ефективності використання наявних фінансових ресурсів в розрізі напрямків господарської діяльності суб’єкта господарювання.

3. Підвищення ефективності в сфері грошового обороту, а саме управління грошовими потоками підприємства повинне мати на меті мінімізацію середнього обсягу невикористаних грошових коштів.

4. Максимізація нерозподіленого прибутку при мінімізації рівня фінансового ризику, що реалізується за рахунок ефективності процесу управління активами підприємства, вибору найбільш рентабельних напрямів господарської діяльності, якісного управління інвестиційним портфелем, раціонального провадження фінансової та операційної діяльності.

5. Фінансова збалансованість суб’єкта господарювання на основі досягнення високого рівня фінансової стійкості, ліквідності та платоспроможності, що дасть змогу підвищити привабливість ділової одиниці для іноземних інвесторів. Водночас залучаючи ці інвестиції можна добитися оптимальної структури капіталу та високого рівня самофінансування розвитку.

У процесі діяльності будь-який суб’єкт господарювання має вибрати найбільш вигідні варіанти збільшення капіталу як за рахунок зовнішніх, в тому числі зарубіжних, так і внутрішніх джерел фінансових ресурсів. При оптимізації структури капіталу фінансовому менеджменту компанії доцільно визначати:

– обсяг прибутку, що є доступний для використання після сплати та напрямки його використання – розвиток поточного виробництва, технічна модернізація, вихід на міжнародні ринки, фонд споживання чи виплату дивідендів;

– напрямок інвестицій – у власну господарську діяльність чи активи інших підприємств;

– джерела збільшення власного статутного фонду – за рахунок випуску додаткових акцій чи за рахунок міжнародних інвестицій.

Виходячи з наведених вище завдань, на наш погляд, доцільним є виділення таких заходів фінансового управління в сфері оптимізації структури фінансових ресурсів у відкритій економіці:

- оцінка поточного фінансового стану як основи для прийняття управлінських рішень;
- управління наявними короткостроковими фінансовими ресурсами;
- оцінка альтернатив залучення довгострокових фінансових ресурсів на міжнародних ринках, зокрема ЄС;
- аналіз фінансових ризиків та ризиків втрати економічної безпеки підприємства.

Основні напрями оптимізації структури фінансових ресурсів вітчизняних бізнес-структур в умовах відкритої економіки деталізовано в табл. 3.1.

Таблиця 3.1

Напрями оптимізації структури фінансових ресурсів підприємств в умовах євроінтеграції та зростання відкритості економіки

Напрями оптимізації	Зміст напряму
Планування потреби в активах	– виявлення реальної потреби в окремих видах активів, виходячи з планування обсягів діяльності та можливості виходу на міжнародні ринки; – оптимізація структури за критерієм ліквідності та платоспроможності; – оптимізація структури за критерієм інвестиційної привабливості на міжнародному (в т.ч. європейському) ринку капіталів.
Формування фінансової структури капіталу	– визначення загальної потреби в капіталі для фінансування сформованих активів підприємства; – вибір найвідповіднішого джерела фінансування діяльності підприємства на окремих етапах його розвитку; – оцінка можливості залучення капіталу з закордонних джерел; – оптимізація фінансової структури капіталу за критерієм мінімізації вартості його залучення та забезпечення фінансової стійкості підприємства
Управління оборотними активами	– аналіз і прогнозування тривалості окремих циклів оборотного капіталу (запаси + дебіторська заборгованість - кредиторська заборгованість); – забезпечення прискорення обороту окремих видів оборотних активів; – підвищення ефективності їх використання; – вибір форм і джерел їх фінансування
Управління позаоборотними активами	– забезпечення ефективного використання основних засобів; – аналіз потреби в їх поточному та капітальному ремонті; – розробка заходів щодо збільшення фондовіддачі; – оптимізація структури джерел їх фінансування
Управління інвестиціями	– формування інвестиційної політики підприємства; – формування інвестиційного портфеля; – приведення показників та звітності підприємства у відповідність до вимог міжнародних ринків капіталу (в т.ч. європейських)
Управління формуванням власних фінансових ресурсів	– визначення потреби у власних фінансових ресурсах; – підтримання фінансової стійкості підприємства; – досягнення цільової структури власних фінансових ресурсів підприємства
Управління залученням позикових фінансових ресурсів	– ідентифікація загальної потреби в позикових фінансових ресурсах; – оптимізація співвідношення короткострокових і довгострокових позик; – оптимізація форм і джерел залучення; – підготовка проектів кредитних договорів; – мінімізація вартості позикових коштів; – вивчення альтернатив співпраці з банками та іншими фінансово-кредитними установами, зокрема країн ЄС
Управління фінансовими ризиками	– моніторинг ризиків; – виявлення складу ризиків; – визначення рівня ризиків і їх наслідків; – формування програми заходів щодо зменшення ризиків з акцентом на ризики співпраці із контракторами з ЄС

Джерело: доповнено автором на основі [25, с. 55].

Як підтверджує практика, визначити оптимальну структуру по суті є неможливим завданням, проте фінансовий менеджмент ділової одиниці може сформувати приблизні пропорції на основі досвіду та розрахунків з урахуванням суб'єктивних чинників впливу. Оптимальна структура фінансових ресурсів також залежить від галузево-секторіальної спрямованості та специфіки господарської діяльності підприємства, тому рекомендується визначати її індивідуально, а також в залежності від можливостей виходу на міжнародні ринки як збуту, так і потенціал залучення там фінансових ресурсів, передусім йдеться про розвиток співпраці у межах експорту продукції на ринки ЄС в межах діючої угоди.

Класично у фінансовій науці виділяють три підходи до акумулювання ресурсів для фінансування груп активів, до яких належать консервативний, агресивний і компромісний. Вважаємо за доцільне виділити четвертий тип, що є характерним для трансформаційних відкритих економік з наявним дефіцитом доступних кредитних ресурсів (табл. 3.2).

Таблиця 3.2

Підходи до фінансування активів підприємства з урахування відкритості економіки

<table>
<tr><th>Склад активів підприємства</th><th>Консервативний підхід</th><th>Компромісний підхід</th><th>Агресивний підхід</th><th>Підхід в умовах відкритої трансформаційної економіки</th></tr>
<tr><td rowspan="2">Змінні частини оборотних активів</td><td>КС ПК*</td><td rowspan="2">КС ПК</td><td rowspan="2">КС ПК</td><td rowspan="2">КС ПК</td></tr>
<tr><td rowspan="3">ДС ПК +ВК</td></tr>
<tr><td rowspan="2">Постійна частина оборотних активів</td><td rowspan="2">ДС ПК + ВК</td><td rowspan="2">ДС ПК + ВК</td></tr>
<tr><td>ДС ПК+ВК</td></tr>
<tr><td>Необоротні активи</td><td>ВК+ФР залучені з зарубіжних джерел</td></tr>
</table>

*Примітка. КС ПК – короткострокові позикові кошти, ДС ПК – довгострокові позиковікошти, ВК – власний капітал, ФР – фінансові ресурси.

Джерело: доповнено автором на основі [24, с. 52].

Консервативний підхід передбачає необхідність використання власних фінансових ресурсів і довгострокових пасивів для формування необоротних активів та частини змінних оборотних активів. Цей підхід рекомендуємо для

підприємств, що прагнуть мінімізувати ризик, оскільки в даному випадку короткострокові пасиви залучаються в незначних обсягах для обслуговування змінної частини оборотних активів. Проте ця політика характеризується високою вартістю капіталу для підприємства, тому не може бути оптимальною в умовах трансформаційної економіки.

Агресивний підхід в свою чергу характеризується високим рівнем ризику для підпримства, оскільки власний капітал та довгострокові пасиви використовуються лише для фінансування необоротних активів, в той час як вся потреба в оборотних активах покривається за рахунок короткострокових пасивів. Перевагою є найнижча вартість капіталу ділової одиниці, проте підприємство є занадто вразливим для будь-яких потрясінь під час економічних криз чи переходів між фазами ділового циклу. Ми не рекомендуємо вітчизняним підприємствам дотримуватися цього підходу в сучасних економічних умовах.

За компромісного підходу необоротні активи та постійна частина оборотних активів фінансується з таких джерел як власний капітал та довгострокові зобов’язання, а отже ризик фінансової діяльності є помірним. Лише змінна частина оборотних активів при такому підході обслуговується короткостроковими зобов'язаннями. Підприємства, використовуючи таку політику, досягають балансу між вартістю капіталу та ризиком втрат. Проте в економіках, де існують труднощі з отриманням довгострокових кредитів на вигідних умовах, підприємства змушені покладатися на власні фінансові ресурси при фінансуванні необоротних активів та постійної частини оборотних активів.

Саме тому ми пропонуємо підхід, що, на нашу думку, є найефективнішим в транзитивних умовах з високим рівнем відкритості. За цього підходу фінансування необоротних активів повинно здійснюватися за рахунок зовнішніх інноваційних джерел, таких як залучення іноземних прямих та портфельних інвестицій, вихід на міжнародний ринок IPO, краудфандиг тощо. При такому підході підприємство значно менше ризикує, оскільки використовує позикові ресурси лише для фінансування оборотних активів. Проте треба врахувати факт, що витрати для отримання фінансових ресурсів з вищезгаданих джерел є

високими, оскільки потрібно підвищувати рівень прозорості підприємства, приводити звітність до міжнародних стандартів, вливати кошти в покращення ділової репутації та привабливості підприємства, здійснювати маркетингові заходи з промоції тощо. Такий напрям використання коштів все ж є економічно обґрунтований, оскільки принесе значну вигоду в майбутньому та дозволить забезпечувати належний рівень конкурентоспроможності вітчизняних суб'єктів господарювання у відкритій економіці.

Необхідно відзначити, що західні економісти вважають оптимальним значення показника фінансового левериджу на рівні 30-50%. На їхню думку, якщо кредит приносить менше 30% додаткового прибутку, то залучення таких кредитів не є оптимальним рішенням, водночас при значенні більше 50% – у підприємства підвищуються фінансові ризики, що теж негативно впливає на фінансову стійкість [24, с. 51].

Оптимізація структури фінансових ресурсів є складним завданням для фінансового менеджменту, тому потребує чіткого дотримання певних етапів її здійснення на макрорівні, зокрема:

1) проведення аналізу структури капіталу за попередні періоди та визначення тенденцій її зміни, рівня її впливу на фінансову стійкість підприємства та вартість його капіталу;

2) здійснення усесторонньої оцінки впливу на структуру капіталу зовнішніх чинників, з-поміж яких першочергово слід виокремити специфіку галузі, стадію життєвого циклу підприємства, кон'юнктуру фінансового, інвестиційного та ринку збуту, рівень податкового тиску в державі, рівень розпорошеності акціонерного капіталу та рентабельність основної діяльності;

3) оптимізація структури капіталу на основі використання критерію максимізації рівня фінансової рентабельності (щоб досягнути необхідного рівня рентабельності власного капіталу потрібно забезпечити зростання рентабельності активів підприємства);

4) проведення оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації вартості. Здійснивши розрахунок середньозваженої вартості капіталу

можна отримати таку пропорцію, де цей коефіцієнт буде найменшим, що в свою чергу сприятиме максимізації вартості капіталу на ринку;

5) оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків. Оцінка рішень повинна здійснюватися з урахуванням впливу на платоспроможність суб'єкта господарювання, його ліквідність, інвестиційну привабливість, кредитний рейтинг, ринкову вартість та рентабельність основної діяльності. Підприємства з високим рівнем фінансової стійкості можуть дозволити собі більш ризикові методи залучення капіталу, а отже і дешевші;

6) формування фінансової стратегії підприємства на основі цільового показника оптимальної структури капіталу. Ця стратегія повинна відштовхуватися від основних стратегічних та тактичних завдань у найближчих періодах, що може мати на меті стабілізацію підприємства, його інноваційний розвиток, вихід на міжнародні ринки збуту, технічне переоснащення, диверсифікація продуктної лінії, нарощення обсягів виробництва тощо.

Отже, політику формування оптимальної структури капіталу кожен суб'єкт господарювання повинен розробляти як елемент комплексної політики формування та використання фінансових ресурсів. Для підвищення ефективності цього процесу, на наш погляд, підприємству доцільно враховувати у своїй діяльнсоті концептуальні основи формування фінансових ресурсів в умовах відкритої трансформаційної економіки (рис 3.1).

Метою концепції є оптимізація процесу формування фінансових ресурсів. На нашу думку, необхідність такої концепції зумовлена тим, що суб'єкти господарювання в трансформаційній економіці можуть не враховувати усі змінні чинники підвищення ефективності процесу акумулювання фінансових ресурсів. Кожен суб'єкт господарювання повинен враховувати набір загальних та специфічних принципів та чинників при формуванні фінансових ресурсів у відкритій економіці.

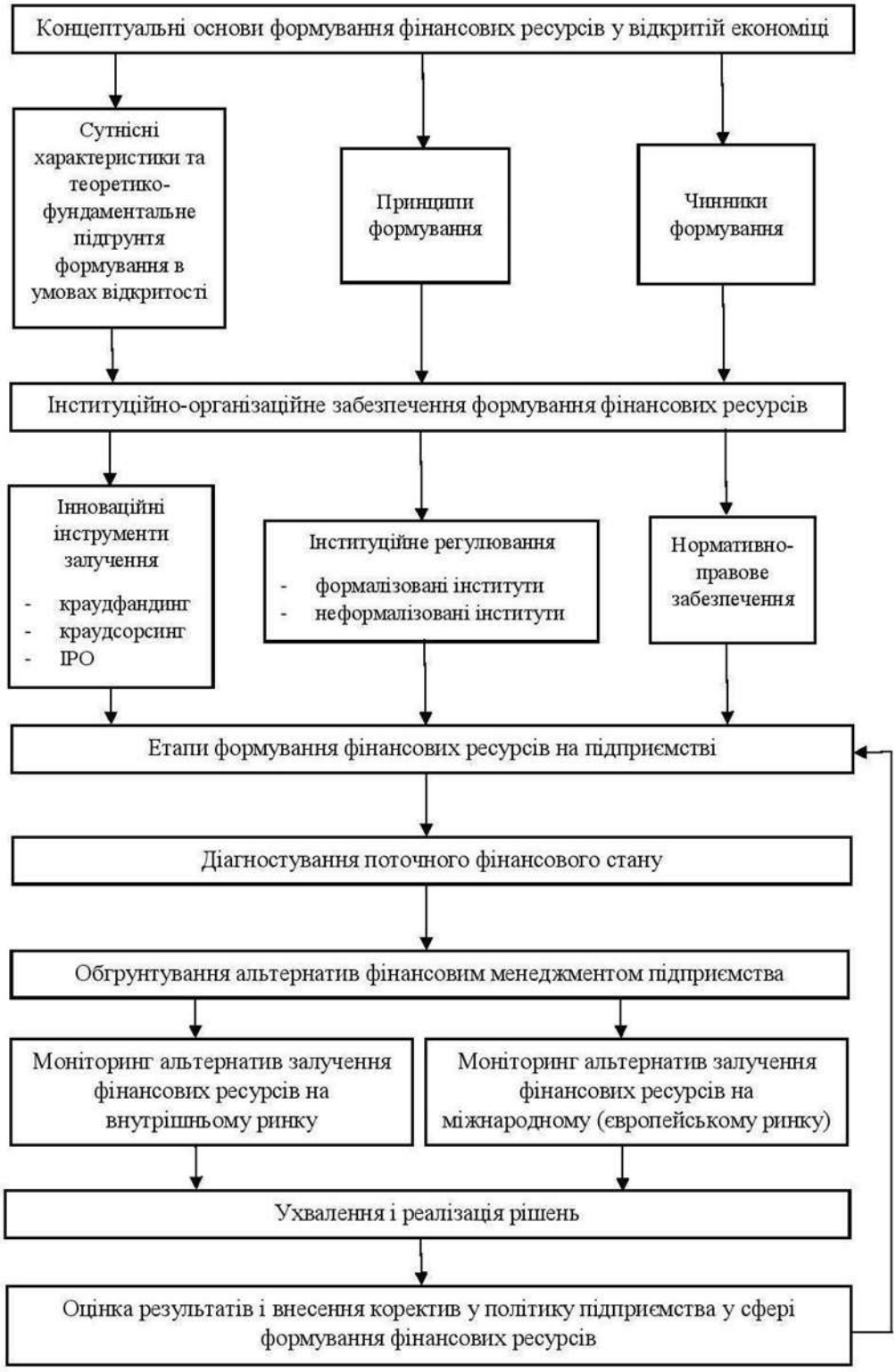


Рис. 3.1. Концептуальна схема оптимізації формування фінансових ресурсів підприємств в умовах відкритості національної економіки

Джерело: розроблено автором

Запропонована концептуальна схема грунтується на теоретично-фундаментальному підґрунті концепції національної інноваційної системи та постулатах поведінкової економіки. Після того важливо звернути увагу на блок інституційно-організаційного забезпечення, що по суті є механізмом, що

безпосередньо обумовлює залучення фінансових ресурсів. Сюди належать відповідні державні інституції, нормативно-правове забезпечення, як національне законодавство, так і зарубіжне, та інноваційні інструменти залучення, що розширюють можливості залучення з альтернативних джерел – IPO, краудфандинг, які аналізувались в попередньому підрозділі. Водночас у ході інституційного регулювання має враховуватися вплив формалізованих і неформалізованих інститутів. Також обґрунтування альтернатив фінансовим менеджментом підприємства визначається в розрізі моніторингу джерел на внутрішніх та міжнародних ринках, зокрема на ринку ЄС.

Водночас, при виході на міжнародний ринок капіталу потрібно також зважати на слабкі та сильні сторони вітчизняного підприємництва (табл. 3.3). Окрім цього, існує низка можливостей та загроз, що будуть впливати на вибір політики формування фінансових ресурсів підприємством. На нашу думку, головними перевагами українських суб'єктів господарювання є зростаючий інтерес європейських інвесторів до українських підприємств, географічне розташування та доступ до відносно дешевшої, ніж на європейських ринках, ресурсної бази.

Таблиця 3.3

SWOT-аналіз виходу українських підприємств на міжнародний ринок фінансових ресурсів

Сильні сторони (strengths)	**Слабкі сторони (weaknesses)**
– зручне географічне розташування; – яскраво виражене технічне спрямування багатьох українських ЗВО; – нижча вартість внутрішніх трудових та матеріальних ресурсів; – значний потенціал розширення виробництва; – очікуваний інтерес до вітчизняних підприємств у високотехнологічних сферах; – наявність галузей, що цікавлять іноземних інвесторів (агросектор тощо)	– застарілі основні засоби на виробництві; – слабкий рівень залучення нових технологій; – залежність від інших країн при постачанні комплектуючих та сировини; – низький рівень конкурентоспроможності вітчизняного бізнесу на міжнародних ринках; – неефективний стан менеджменту на підприємстві.
Можливості (opportunities)	**Загрози (threats)**

– Значно більший обсяг фінансових ресурсів; – нижча ціна на фінансовий капітал; – підвищення інноваційної активності; – впровадження нових технологій; – можливості виходу на нові ринки збуту продукції; – розширення міжнародної співпраці; – інтеграція у економічний простір ЄС та зростання стандартів якості продукції.	– зниження рівня фінансової безпеки підприємства; – зниження рівня фінансової безпеки держави (якщо йдеться про стратегічні сектори); – невідповідність попиту на випущені цінні папери очікуванням підприємств; – військовий конфлікт на сході України; – нестабільність валютної політики; – невідповідність внутрішнього законодавства міжнародним нормам; – ризики перетворення на “сировинний придаток”; – ризики продовження політики застосування квот з боку ЄС.

Джерело: розроблено автором

В той час основною слабкістю вважаємо технологічну відсталість, що знижує конкурентну спроможність українських ділових одиниць. З загроз виділимо можливе зниження фінансової безпеки підприємства та потенційні квоти з боку ЄС. Проте це компенсується значно ширшим обсягом доступних фінансових ресурсів, їхньою нижчою вартістю та, варто наголосити, підвищення інноваційної активності, що сприятиме відновленню економічного зростання національної економіки вцілому.

Доцільно зазначити, що для оптимізації структури фінансових ресурсів суб’єктів господарювання в контексті відкритості економіки України залучення значних обсягів коштів шляхом IPO (Initial Public Offering) великими українськими компаніями є досить перспективним інструментом для розвитку та розширення господарської діяльності. Окрім цього, для виходу на міжнародний ринок компанія повинна здійснити низку якісних перетворень, підвищити транспаретність, модернізувати підхід до звітності для відповідності міжнародним нормам та налагодити ефективний діалог з інвесторами. Головними факторами, що збільшують ймовірність успіху при залученнні фінансових ресурсів, є якісна підготовка до розміщення IPO, зважений вибір біржі та відповідність ринковим умовам.

У сучасних умовах розвитку суспільства цей новий для вітчизняних підприємств інструмент залучення фінансових ресурсів стає все більш

популярним, зокрема в контексті євроінтеграційних процесів, що пояснюється низкою переваг та перспектив, які відкриваються для суб'єкта господарювання:

- дає змогу провести оцінку конкурентоздатності та інвестиційної привабливості для окремих суб'єктів господарювання або навіть цілих галузей економіки;

- можливість залучати довгострокові інвестиції;

- форма та рівень винагороди для інвесторів, тобто вартість капіталу, може регулюватися політикою підприємства в залежності від етапу життєвого циклу;

- необмеженість обсягів акумуляції ресурсів, проте з вимогою аргументування потреби в певній сумі капіталу;

- відсутність вимоги щодо забезпечення під випуск акцій;

- доступ до міжнародних ринків фінансових ресурсів;

- широке коло інвесторів та акціонерів;

- більший рівень розпорошеності капіталу;

- зростання довіри до суб'єкта господарювання й таким чином підвищення доступності фінансових ресурсів з інших джерел окрім IPO;

- стимулювання структурних перетворень на підприємстві та розширення масштабів його діяльності на нові світові ринки та сегменти.

Отже, оптимізація структури фінансових ресурсів є важливим елементом стратегії будь-якого суб'єкта господарювання, однак має на меті визначення та досягнення такого співвідношення ресурсів, що дасть змогу максимізувати результати діяльності підприємства у довгостроковій перспективі. В умовах відкритості економіки підприємствам необхідно звертати увагу не лише на фінансовий результат до оподаткування, але й на інвестиційну привабливість, оскільки остання визначає можливі обсяги та вартість залучення фінансових ресурсів на міжнародних ринках капіталів. Запропоновано альтернативні підходи до формування оптимальної структури капіталу, що актуальні в умовах відкритої трансформаційної економіки, проте аргументовано, що кожне підприємство повинно визначати структуру капіталу все ж в індивідуальному

порядку в залежності від галузево-секторіальних особливостей та встановлених цілей.

Оптимізуючи структуру капіталу доречно зважати на концептуальну схему формування фінансових ресурсів та враховувати відповідні її елементи. Водночас акцентуємо на можливості залучення альтернативних джерел фінансування, з-поміж яких IPO та краудфандинг, що може бути вигіднішим як за обсягами, так і за вартістю залучення порівняно із внутрішніми джерелами. Проте, при виході на міжнародні ринки капіталу ми пропонуємо враховувати слабкі та сильні сторони вітчизняного підприємництва та можливості й загрози, що виникають, зокрема, в результаті значного рівня відкритості економіки України. Констатуємо, що проблематика оптимізації структури капіталу в умовах відкритої трансформаційної економіки потребує подальшого поглибленого вивчення.

ВИСНОВКИ

Виходячи з викладених у роботі теоретичних положень, на основі аналізу практики і спеціальної літератури щодо стану формування фінансових ресурсів суб'єктів господарювання в Україні, зроблено наступні висновки:

1. Аналіз поглядів науковців щодо тлумачення сутності фінансових ресурсів, не зважаючи на множинність підходів загалом, свідчить про їхній розподільний характер та грошову форму походження. На макроекономічному рівні сутність фінансових ресурсів проявляється через сукупність коштів, що є в розпорядженні національної економіки. На мікроекономічному рівні фінансові ресурси ототожнюються з сумою коштів, вкладених в основні та оборотні засоби підприємства (ці кошти можуть бути в фондовій та нефондовій формі).

2. Систематизовано і доповнено перелік принципів формування фінансових ресурсів у процесі здійсненні фінансової політики, якими керується кожен суб'єкт господарювання. Запропоновано виділяти принципи відкритості, транспарентності, пропорційності джерел залучення, збереження фінансової безпеки. Аргументовано, що при залученні фінансових ресурсів слід враховувати можливості залучення фінансових ресурсів з зовнішніх джерел, проте недопустимо загальне зниження рівня економічної та фінансової безпеки підприємства, що може бути під загрозою у випадку дисбалансу в джерелах ресурсів. Зазначені принципи доповнюють класичні та актуальні в умовах євроінтеграційних процесів і зростання рівня відкритості економіки України.

3. Доведено у ході дослідження, що на формування та використання фінансових ресурсів підприємствами впливає також низка чинників, серед яких виділено рівень відкритості економіки, ціни на міжнародних ринках капіталу, можливості виходу на зарубіжні ринки збуту та очікування від євроінтеграційних процесів. Зазначені вище чинники впливають на політику формування й використання фінансових ресурсів в умовах глобалізації та євроінтеграції через зміну структури та вартості фінансових джерел. На нашу думку, очікування можуть бути значно недооцінені, проте, спираючись на теорії

біхевіорестичної економіки, можна зробити висновок про значний їх вплив на прийняття підприємством будь-яких рішень, в тому числі й фінансових.

4. Здійснено аналіз структури власного капіталу суб'єктів господарювання в Україні, а також поточних й довгострокових зобов'язань. Ключовим джерелом формування позикових фінансових ресурсів суб'єктів господарювання в Україні є кредити банків. Відтак, проведено аналіз обсягів кредитування, його динаміки, а також діагностування особливостей кредитування в розрізі термінів, валюти, інших параметрів, в тому числі у галузево-секторальному контексті. Розглянуто тенденції формування фінансових ресурсів у межах переробної промисловості, враховуючи низку потужних підгалузей, окремі з яких володіють інноваційним потенціалом, експортними можливостями, характеризуються наукомісткістю виробництва. Виявлено, що провідні галузі, роль яких в умовах відкритої економіки й інтеграції в ЄС лише зростатиме, орієнтуються на власні фінансові ресурси, очевидно у зв'язку із відсутністю належних умов для кредитування в Україні, а відтак, для розвитку фінансового потенціалу на основі збалансування різних джерел його формування.

5. Обґрунтовано необхідність застосування альтернативних інструментів залучення фінансових ресурсів у відкритій економіці через недоступність традиційних джерел фінансування та їхню високу вартість. Серед таких інструментів виділено краудфандинг, краудсорсинг та краудінвестмент.

Основними перевагами є зниження транзакційних витрат, залучення широкого кола інвесторів, зменшення ризиків та відносно нижча вартість капіталу. Окрім цього, підприємство проходить через низку позитивних трансформацій, таких як підвищення прозорості, діджиталізація та запуск кампаній соціального маркетингу, що важливо в умовах розвитку цифрової економіки в Україні.

6. Запропоновано концептуальні основи формування фінансових ресурсів підприємств у відкритій економіці України. Підприємствам слід враховувати усі принципи, чинники та сутнісні характеристики фінансових ресурсів при оптимізації структури капіталу та формуванні власної фінансової політики

загалом. Також проведено SWOT-аналіз виходу українських підприємств на міжнародний ринок фінансових ресурсів. Основними сильними сторонами визначено інтерес іноземних інвесторів до вітчизняних підприємств, географічне розташування та доступність ресурсної бази. Головними слабкостями українських підприємств є технічна та технологічна відсталість, а загрозами – можливі квоти з боку ЄС та потенційна втрата контролю над підприємством, а отже фінансова та економічна небезпека.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Горпинченко А. П. Принципи формування фінансових ресурсів підприємства. *Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг*. 2019. Вип. 2(1). С. 111-118.

2. Гайдук І. О. Класифікація фінансових ресурсів підприємства. *Науковий вісник*. 2018. № 15 (3). С. 204–208.

3. Кулішов В.В. Економіка підприємства: теорія і практика: *навчальний посібник*. К.: Ніка-Центр, 2022. 216 с.

4. Економіка підприємства: навч. *Посібник*. За ред. д-ра екон. наук, проф. С.Ф. Покропивного. К.: КНЕУ, 2011. 457 с.

5. Курінна О. В. Теоретичні аспекти формування та використання фінансових ресурсів підприємства. *Науковий вісник Академії муніципального управління.* Серія : Економіка. 2023. Вип. 2. С. 140-148.

6. Опарін В.М. Фінанси (Загальна теорія): навчальний посібник. *Опарін В.М. 2-ге вид., доп. і перероб*. К.: КНЕУ, 2016. 240 с.

7. Бондаренко Т.В. Аналіз основних джерел формування власного капіталу на промисловому підприємстві. *Економіка. Управління. Інновації*, 2023. Вип. 2 (10). С. 45-51.

8. Рибіцька А.В. Політика управління формуванням галузевого позикового капіталу. *Науковий вісник Буковинського державного фінансово-економічного університету. Економічні науки.* 2019. Вип. 2. С. 57–67.

9. Косарєва І. П. Формування ефективної системи управління фінансовими ресурсами підприємства. *Ефективна економіка*. 2023. № 7.

10. 131. Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць: Закон України від 06.09.2022р.№5205-VI.URL: http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5205-17 . (дата звернення: 20.07.2023).

11. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: www.ukrstat.gov.ua (дата звернення: 20.08.2022).

12. Чупіс А. В. Ефективність використання фінансових ресурсів підприємства. *Суми: Козацький вал*, 2019. – 28 с.

13. Бланк І. О. Фінансовий менеджмент. К. : Ельга, 2018. 722 с.

14. Костецький В. В. Фінансове забезпечення діяльності підприємств міського електротранспорту: дис. На здобуття наукового ступеня канд. економ. наук: спец. 08.00.08 гроші, фінанси і кредит. Тернопіль: ТНЕУ, 2020. – 250 с

15. Юринець В. Є. Теоретико-ігрова оцінка тенденцій соціально-економічного розвитку держави. *Вісник Львівського університету. Серія: Економіка*. 2020. Вип. 34. С. 41–47.

16. Бойко Є. М. Сучасний стан та проблеми процесу формування фінансових ресурсів підприємства в Україні. *Молодий вчений*. 2020. № 5. С. 15-16.

17. Мельник. О. Особливості функціонування фінансових ресурсів в системі управління підприємством. *Галицький економічний вісник*. 2012. № 3(36). С.108 – 116.

18. Качмарик Я. Д. Ефективність формування фінансових ресурсів підприємств. *Фінанси України*. 2018. № 10. с. 138-144.

19. Пройда – Носик Н. Н. Фінансові ресурси підприємства. *Фінанси України*. 2023. №1. С. 96 – 103.

20. Бадаковський В. Ю. Проблеми залучення кредитних ресурсів вітчизняними підприємствами. *Фінанси України*. 2020. № 1. С. 106–112

21. Андрущак Є. Управління фінансовими ресурсами у процесі реструктуризації підприємств. *Фінанси України*. 2022. № 7. С. 30–38.

22. Виговська В. В. Вдосконалення системи управління фінансовими ресурсами малих підприємств. *Актуальні проблеми економіки*. 2017. № 8. С. 35 – 40.

23. Гринів Б. В. Економічний аналіз торговельної діяльності. 2-ге вид., переробл. та допов. К.: *Центр учбової літератури*, 2022. 392 с.

24. Линенко А. В. Оптимізація структури джерел фінансових ресурсів підприємства. *Вісник Запорізького національного університету. Економічні науки*. 2014. № 2. С. 47-55.

25. Стецюк П. А. Формувань фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств. *Економіка АПК*. 2022. №11. С. 111 – 116.

26. Вовчак О. Д. Інвестування: навч. посіб. *Львів: Новий Світ*. 2020, 544 с

27. Лютий І.О. Суперечності процесів фінансіалізації та їх вплив на економічне зростання в Україні. *Економіка України*. 2019. №4. С. 29-39.

28. Мацьків В. В. Особливості формування фінансового капіталу підприємств. *Інноваційна економіка*. 2018. № 1. С. 171-175.

29. Мельник М.В. Концептуальні напрямки оптимізації структури капіталу. *Фінансова політика та економічне регулювання. Наукові праці НДФІ*. 2020. № 1(50). С. 121-130.

30. Меренкова Л. О. Сучасні підходи щодо визначення сутності фінансових ресурсів підприємства в ринковій економіці. *Вісник економіки транспорту і промисловості.* 2020. №29. С. 344–347.

31. Науменкова С.В. Фінансова структура підприємства : визначення сутності та основні етапи формування. *Соц.-екон.дослідж. в перехід. період.* 2018. Вип 6. С.140-145.

32. Нестеренко С.С. Порівняльний аспект нормативного регулювання складових власного капіталу на підприємствах різних форм власності. *Молодіжний науковий вісник УАБС НБУ. Серія: Економічні нау*ки. 2023. Вип. 4. С. 112-124.

33. Нусінова О.В. Корпоративне управління як стратегічний фактор розвитку акціонерного товариства. *Вісник КНТЕУ*. 2017. №6. С. 22-27.

34. Овчар О.А. Initial public offering як інструмент мобілізації власного капіталу корпорацій. *Стратегічні орієнтири розвитку економіки України : Матеріали ІІ-гої міжнародної наукової інтернет-конференції*

студентів, аспірантів та молодих учених, 20-21 березня 2015, м. Львів. С. 59-60.

35. Овчар О.А. Вплив корпоративного управління на формування ефективної системи управління власним капіталом підприємства. *ІІ Міжнародна науково-практична конференція студентів, аспірантів та молодих учених "Управління інноваційними процесами в економічній системі України".* м. Львів, 27-28 листопада 2018. С. 53-54.

36. Овчар О.А. Напрямки удосконалення дивідендної політики суб'єктів господарювання в Україні. *Вісник Львівського університету. Серія економічна.* 2017. Вип. 54. С. 210-217.

37. Овчар О.А. Основні підходи до визначення вартості та структури капіталу. *Міжнародна науково-практична конференція* "Менеджмент, підприємництво та цифрові інновації: аналіз тенденцій та науково-економічний розвиток". м. Львів, 30 березня 2019 року. С. 84-88.

38. Овчар О.А. Формування фінансових ресурсів та активів підприємства. *Всеукраїнська науково-практична конференція "Фінансова політика як складова економічного розвитку".* м. Київ, 15-16 квітня 2020 року. С. 170-172.

38. Овчар О.А. Переваги та недоліки використання власних та позикових фінансових ресурсів. *Всеукраїнська науково-практична конференція "Фінанси, підприємництво та облік: національні особливості та світові тенденції.* м. Київ, 7 квітня 2020 року. С. 64-67.

39. Овчар О.А. Стан та динаміка фінансування підприємств з допомогою краудфандингу на платформі Kickstarter. Міжнародна науково-практична конференція "*Актуальні проблеми використання потенціалу економіки країни: світовий досвід та вітчизняні реалії".* м. Дніпро, 23-24 березня 2019 року. С. 84-87.

40. Ревак І.О. Інструменти зміцнення економічної безпеки сектору ІТ України. *Ефективна економіка*. 2018. № 8.

41. Редзюк Є. Законодавче забезпечення фондового ринку України: поточні проблеми та можливості імплементації світових стандартів. *Економіст*. 2019. № 6. С. 13-16.

42. Рибіцька А.В. Політика управління формуванням галузевого позикового капіталу. *Науковий вісник Буковинського державного фінансово-економічного університету. Економічні науки*. 2023. Вип. 2. С. 57–67.

43. Рубан О. Спецпроект “Корпоративні фінанси”: Бонд. Євробонд. Український діловий тижневик “Контракти”. 2020.

44. Рубаха М. Функціонування системи формування фінансового капіталу суб’єктів господарювання в Україні. Економіст. 2019. №9. С. 56 -59.

45. Рубаха М.В., Овчар О.А. Дивідендна політика як елемент системи формування та використання фінансових ресурсів суб’єкта господарювання. Молодий вчений. 2020.№ 7 (34). С. 120-123.