

*В.І. Славінський*

## **ФОРМУВАННЯ ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВ ЗА ДОПОМОГОЮ БАНКІВСЬКИХ МЕХАНІЗМІВ**

**Постановка проблеми.** Трансформаційний етап розвитку економіки України обумовлює динамічні зміни зовнішнього та внутрішнього середовищ підприємств. Ці зміни визначаються значною різноманітністю дестабілізуючих факторів, а саме: нестабільністю податкової політики держави; нерозвиненістю ринку виробничих ресурсів; високим зносом основних виробничих фондів; високими темпами інфляції; низьким рівнем купівельної спроможності тощо.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Вагомий внесок у дослідження зовнішніх чинників, які впливають на ефективність функціонування оборотного капіталу, зробили українські вчені О.М. Поддєрьогін, Р.С. Сорока, Л.В. Пан [4], Ю.В. Петленко [5], О.Г. Коренева [2]. Так, Л. Пан розглядає лише інфляцію, яка призводить до проїдання оборотного капіталу [4]. Поряд з інфляцією Ю.В. Петленко досліджує також чинники, що впливають на забезпеченість підприємств капіталом, зокрема відсутність механізму поповнення обігових коштів та неефективність управління фінансовими ресурсами підприємства [5]. Над темою впливу системи податкових платежів на забезпеченість підприємств оборотними коштами працювали О.М. Поддєрьогін, О.Г. Коренева [2], О.М. Углярєнко [7].

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Вивчаючи процеси формування фінансових ресурсів підприємства, вчені не приділяють значної уваги формуванню власного капіталу підприємств та чинникам, що його визначають. Не досить вивченим залишається питання участі банківських установ у формуванні власного капіталу підприємств. Українські вчені Г.П. Куліш, Є.О. Бесараб, П.Ю. Буряк, І.В. Алексеєв, Л.І. Мороз, І.Б. Хома розглядають дане питання з позицій участі банку в формуванні інвестиційних ресурсів промислово-фінансових груп.

В результаті такого підходу частка прямих інвестицій банків у статутних фондах акціонерних товариств складає лише 9,6 %, що набагато менше від частки у статутних фондах інших груп власників [3]. У той же час за нормативами НБУ загальний розмір прямих інвестицій не повинен перевищувати 60 % регулятивного капіталу банку [6]. Виходячи з нормативу адекватності регулятивного капіталу банку на рівні 10 %, частка прямих інвестицій в активах банку не повинна перевищувати 6 %. Ця норма не відповідає реальним потребам економіки при низькій капіталізації вітчизняних комерційних банків. Проте навіть при такому його рівні роль банків при формуванні статутного капіталу підприємств повинна бути більшою.

**Формулювання цілей статті.** Метою даної статті є дослідження чинників, що впливають на процеси формування власного капіталу підприємств, та участі банківського капіталу у його формуванні як напрямку, альтернативного традиційному банківському кредитуванню суб'єктів господарювання.

**Виклад основного матеріалу.** При розгляді процесів формування власного капіталу підприємства необхідно брати до уваги безліч факторів. Процеси формування власного капіталу підприємства та характерні риси в залежності від середовища, що їх формує, можна розділити на зовнішні та внутрішні.

До внутрішніх факторів можна віднести такі:

1. Ефективність процесів збереження і примноження власного капіталу підприємства в результаті його комерційної діяльності.
1. Рівень нагромадження (капіталізації) новоствореного капіталу.
2. Рівень диференціації ризиків при формуванні капіталу підприємства.

Розглядаючи докладно кожен фактор необхідно звернути увагу на те, що ефективність процесів формування і збільшення капіталу підприємства, як і результативність діяльності та ефективність використання капіталу підприємства, прийнято оцінювати цілою низкою економічних показників. Важливим є те, що ефективність процесів формування і збільшення капіталу підприємства розглядається окремо від процесів, що відбуваються в інших підприємствах конкретної галузі та інших галузях економіки. Такі методи оцінки ефективності механізмів формування капіталу підприємства є скоріше обліковими, ніж аналітичними чи економічними категоріями.

Порівняльний аналіз механізмів формування власного капіталу підприємства ускладнений також такими факторами:

- підприємства приховують справжній стан відтворювальних процесів з метою зменшення бази оподаткування або введення в оману кредиторів;
- формування власного капіталу багатьох підприємств відбулося в умовах приватизації, що створює об'єктивні передумови для неадекватного відображення вартості власного капіталу підприємств у звітній документації;
- відсутність ефективного і прозорого вторинного ринку капіталів не дозволяє точно оцінити ліквідність власного капіталу підприємства.

Говорячи про рівень нагромадження капіталу (капіталізації) як механізм формування власного капіталу підприємства, необхідно відзначити те, що основним фактором, що впливає на ці процеси, є система оподаткування. Сьогодні основний акцент робиться на оподаткуванні відтворювальних процесів, а не на власному капіталі підприємства як об'єкті власності.

Рівень диференціації ризиків при формуванні капіталу підприємства є найменш дослідженим вітчизняними вченими-економістами і не набув поширення в практичній діяльності суб'єктів, що господарюють. Суттю процесу диференціації ризиків власного капіталу підприємства складається у використанні механізмів перерозподілу капіталу між підприємствами як однієї, так і кількох галузей для мінімізації комерційних ризиків і максимізації прибутковості капіталу з урахуванням мінливої кон'юнктури і попиту. Значним обмеженням при диференціації ризиків власного капіталу підприємства є його абсолютна величина. Диференціація капіталу доцільна тоді, коли його величина сягає розмірів, які суттєво залежать від ризиків, що впливають на нього.

Аналіз процесів формування власного капіталу підприємства показує їх тісний взаємозв'язок з банківськими механізмами формування, примноження і розподілу капіталу при одночасному взаємному впливі капіталу підприємства і банку. Сутність такого твердження полягає в тому, що банківська система, з одного боку, зацікавлена в збільшенні обсягів суспільного відтворення і

зворотності кредитних ресурсів, що створює об'єктивні передумови для перерозподілу кредитних ресурсів комерційного банку в споживчі кредити, а з іншого боку, вона направляє частину кредитних ресурсів на придбання акцій підприємств. Формування концепції важливості і первинності рівня капіталізації у порівнянні з рентабельністю і прибутковістю у відтворювальних процесах українських підприємств стало можливим при створенні економічних відносин, заснованих на різних формах власності.

Найбільш ефективним механізмом, що сприяє формуванню власного капіталу підприємства і залученню в цей процес банківських механізмів його розподілу, побудованих на принципах ринкової економіки, є механізм фондової біржі. Учасниками біржових торгів можуть бути підприємства різних форм власності, в тому числі банки. Водночас придбання одним підприємством акцій іншого означає, що відбувається переливання капіталу з одного підприємства чи галузі в інше підприємство чи галузь. Придбання банком акцій підприємства свідчить про перерозподіл вільних коштів суспільства у власний капітал підприємства. Це обумовлює не тільки важливу роль банківської системи при формуванні власного капіталу підприємства, але й підтверджує той факт, що в сформованих економічних умовах саме банк є платоспроможним учасником вторинного ринку капіталу. Він здатний концентрувати вільні ресурси всього суспільства для операцій на цьому ринку. Сьогодні при формуванні портфеля цінних паперів банки віддають перевагу державним борговим зобов'язанням, що істотно звужує реальний сегмент фондового ринку.

Аналіз статистичних даних свідчить про вкрай низьку розвиненість вторинного ринку капіталу та механізмів фондової біржі як найважливішого інструмента вторинного ринку капіталу. За даними Держкомстату України на початок 2004 р. фондові біржі та їх філії складають лише 5,9 % від загальної кількості діючих бірж (29 з 493). Загальний обсяг угод на фондових біржах у 2003 р. становив 351,5 млн. грн., або 2,8 % від обсягу угод на всіх діючих біржах. Водночас обсяг біржових угод за транспортними засобами склав 479,7 млн. грн., за паливом – 2655,0 млн. грн., за сільськогосподарською продукцією – 8477,5 млн. грн., нерухомістю – 208,7 млн. грн.

Для банку, що володіє часткою у власному капіталі підприємства, норма капіталізації чи поточна ціна акцій підприємства відіграє значно більшу роль, ніж категорія рентабельності підприємства. В Україні склалася ситуація, за якої придбання банками акцій підприємств різних галузей в основному пов'язане з обслуговуванням інтересів конкретних фінансово-промислових груп або вирішенням тактичних питань цих груп у процесі боротьби за сфери впливу. Економічна ефективність, пов'язана з пакетом акцій, що отриманий, відходить при цьому на другий план. Капіталізація власних коштів підприємства повинна бути головним критерієм доцільності придбання його акцій на вторинному ринку капіталу не тільки для банківської системи, але й для всіх учасників.

Особливо актуальними процеси формування власного капіталу підприємства стають внаслідок того, що процес формування в Україні ринкових відносин в економіці співпав з великомасштабною приватизацією державного майна і формуванням на базі приватизованих підприємств власного капіталу фінансово-промислових груп. Проблема формування власного капіталу підприємства актуальна і для підприємств, капітал яких сформований за участю держави. Через

неможливість реального контролю за менеджментом цих підприємств держава змушена проводити політику повної приватизації. Неefективність процесу управління державним майном демонструють такі статистичні дані: в I кварталі 2003 р. проти 24,02 % підприємств (92 з 383), де державна частка складає більше 50 %, було порушено справу про банкрутство, а в I кварталі 2004 р. частка таких підприємств зросла до 47,52 % (163 з 343). Питома вага підприємств з державною часткою більше 50 %, які ліквідуються, зросла за цей же період з 6,27 % до 8,16 % [1].

Розглядаючи механізми диференціації капіталу підприємства необхідно відзначити, що статистичні дані свідчать про стійку тенденцію збільшення кількості діючих підприємств і про значні відмінності в результатах їх господарської діяльності. Диференціація капіталу повинна знівелювати його оперативний перерозподіл із збиткових підприємств у прибуткові всередині єдиної організаційної системи управління власністю. Наявність ефективних механізмів перерозподілу капіталу із збиткових підприємств у прибуткові і переваг капіталу при такому перерозподілі доцільне за тієї умови, що такий перерозподіл здійснюється з одних процесів реального суспільного відтворення в інші.

Державний контроль за перерозподілом капіталу всередині реального сектора суспільного відтворення не може бути здійснений без системи, яка контролює фінансові потоки, тобто без банківської системи. Більшість функцій з фінансового моніторингу виконують комерційні банки. Цим проявляється адміністративна роль банківської системи в процесах формування власного капіталу підприємств.

За цих умов актуальними є такі напрямки диверсифікації капіталу:

3. Взаємне придбання акцій підприємств, що поєднані одним технологічним ланцюгом.
4. Придбання холдинговою компанією часток власного капіталу прибуткових підприємств різних галузей для розпорошення капіталу у відтворювальних механізмах, включаючи механізм банківської системи.

Перший механізм диференціації досить розповсюджений в Україні і широко використовується фінансово-промисловими групами, але участь банків в цих процесах мінімальна. При функціонуванні другого механізму, який більш ефективний, основна роль відводиться комерційним банкам. Для його функціонування необхідна відповідна інфраструктура.

Розглядаючи зовнішні фактори, які характеризують процеси формування власного капіталу підприємства, необхідно зазначити, що вони подібні до факторів, які впливають на механізми формування банківського капіталу. Найважливішими з них є курс національної валюти і валютна позиція України на міжнародних ринках капіталу. Особливо актуальні зовнішні фактори в умовах глобалізації світової економіки і появи конкуруючої світової валюти – євро. Вченими доведено, що національні економічні процеси різних країн взаємодіють за допомогою їх національних банківських систем. Здатність банківської системи перерозподіляти частину валового внутрішнього продукту інших країн у національну економіку шляхом організації міжнародних фінансових потоків є визначальною при коригуванні вартості власного капіталу підприємства на міжнародному рівні. В Україні вирішальну роль у цих процесах відіграє банківська система та Національний банк як її нормативний і методологічний

центр. Інтеграція українських підприємств у світовий економічний простір не досягла рівня, при якому існує пряма залежність між механізмами формування власного капіталу українських підприємств і процесами, що відбуваються на світових фондових ринках. Українські підприємства дуже рідко використовують світові фінансові ринки для емісії цінних паперів чи інших методів формування капіталу. Світові фондові ринки опосередковано впливають на власний капітал підприємств через курс національної валюти. Міжнародні ринки капіталу безпосередньо впливатимуть на формування власного капіталу українських підприємств тільки тоді, коли, сформується внутрішній вторинний ринок капіталу в Україні. Водночас вибір валюти при здійсненні підприємством зовнішньоекономічної діяльності може вплинути на процеси рентабельності, прибутковості і капіталізації власних коштів. Але такого роду залежність відноситься скоріше до ризиків зовнішньоекономічної діяльності, ніж до конкретних механізмів формування власного капіталу підприємства.

**Висновки.** Отже, концепція важливості і первинності рівня капіталізації у порівнянні з рентабельністю у відтворювальних процесах підприємств є об'єктивною передумовою для становлення та ефективного функціонування прозорого вторинного ринку капіталу і фондової біржі як його найважливішої складової частини. Найбільш ефективним механізмом, що сприяє формуванню власного капіталу підприємства, є залучення до цього процесу банківської системи, оскільки вона є платоспроможним учасником вторинного ринку капіталу та здатна сконцентрувати вільні ресурси всього суспільства для операцій на ньому.

Проблема диференціації ризиків при формуванні капіталу підприємства детально не розглянута у даній статті, проте після впровадження запропонованих механізмів і становленням розвиненого вторинного ринку капіталу вона займе чільне місце у діяльності суб'єктів господарювання.

### *Список літератури*

1. Звіт Фонду державного майна України "Про стан управління корпоративними правами держави органами приватизації, іншими органами управління за I квартал 2004 року" від 16 червня 2004 року.
2. Коренева О.Г. Вплив податкової політики на забезпеченість підприємств оборотними коштами // Вісник УАБС. – 1998. – № 4. – С. 23-25.
3. Назарова Г.В. Структура власності в моделях корпоративного контролю в промисловості // Фінанси України. – 2003. – № 9. – С. 62-70.
4. Пан Л.В. Управління обіговими коштами підприємницьких структур // Фінанси України. – 2000. – № 6. – С. 96-99.
5. Петленко Ю.В. Проблеми забезпечення обіговими коштами виробничих підприємств в умовах економічної кризи // Фінанси України. – 1998. – № 9. – С. 106-109.
6. Про затвердження Інструкції про порядок регулювання діяльності банків в Україні: Постанова Національного банку України від 28.08.2001 № 368.
7. Угляренко О.М. Визначення оподаткованого прибутку та його вплив на формування фінансових ресурсів підприємств // Фінанси України. – 2004. – № 2. – С. 94-100.