

Пенсійні активи накопичувального рівня також може бути розміщено на депозитах у розмірі 50 % активів, але враховуючи сучасну банківську кризу таке розміщення тимчасово вільних коштів Накопичувального фонду є досить ризиковим. Розглядаючи нерухомість, зокрема сільськогосподарську землю, слід зауважити, що це активи з низьким рівнем ліквідності.

Також до можливих негативних наслідків функціонування другого рівня пенсійної системи може призвести незахищеність пенсійних накопичень. За відсутністю ефективного механізму управління накопичувальними фондами та законодавства щодо захисту інтересів учасників цих фондів у деяких європейських і пострадянських державах кошти накопичувальних фондів було переведено до солідарної системи або конвертовано у безстроковий борг держави.

Враховуючи, що участь у другому рівні пенсійної системи є обов'язковою, з початком його функціонування зростуть витрати на оплату праці, що зазвичай призводить до зниження темпів росту економічної діяльності підприємницьких структур. Поступове збільшення розміру відрахувань до накопичувальної системи може призвести до скорочення заробітних плат, що знизить купівельну спроможність та рівень інвестицій в реальний сектор економіки.

Таким чином, очікуваний та очевидний з досвіду інших країн, позитивний вплив впровадження накопичувальної системи державного пенсійного страхування можливий за умов одночасного розвитку українського фондового ринку, який забезпечив би диверсифікацію активів, та проведення законотворчої діяльності щодо захисту інтересів споживачів фінансових послуг та прав інвесторів.

УДК 658.148

**О.М. Іванюта**, доц. *(ХДУХТ, Харків)*

## **ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВОЇ СТРУКТУРИ ПОЗИКОВОГО КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВ ТОРГІВЛІ**

Сучасне економічне становище потребує від власників та фінансових менеджерів торговельних підприємств ефективного управління, контролю та своєчасного коригування фінансової структури капіталу підприємства, оскільки оптимальна структура капіталу дозволяє

отримувати максимальний прибуток, забезпечує фінансову стійкість і високі показники ліквідності та платоспроможності підприємства.

Структура капіталу є основою формування фінансового потенціалу торговельного підприємства, що відображає перетворення ресурсів підприємства у результати діяльності. Фінансовий потенціал підприємства являє собою всі фінансові ресурси, що знаходяться у розпорядженні підприємства для здійснення поточних перспективних витрат і забезпечують ефективну оперативну та стратегічну діяльність підприємства, його стабільний фінансовий стан.

В теорії та на практиці структура капіталу торговельного підприємства розглядається як співвідношення між власними і позиковими джерелами, які підприємство використовує у процесі своєї господарської діяльності.

Структура капіталу підприємства визначає склад та джерела фінансових ресурсів, що необхідні для оновлення основного капіталу, вартість підприємства та рентабельність операційної діяльності, його здатність генерувати прибуток, а також дозволяє оцінити ризики фінансових вкладень.

У процесі аналізу структури капіталу торговельного підприємства необхідно вирішити наступні завдання: здійснити загальну оцінку складу і структури капіталу підприємства; проаналізувати ефективність використання капіталу; проаналізувати оборотність капіталу; здійснити аналіз прибутковості капіталу; проаналізувати кредиторську заборгованість підприємства.

Велике практичне значення має термін залучення капіталу, оскільки фінансування довгострокових активів неможливе за рахунок короткострокових джерел. Золоте правило фінансування стверджує, що фінансовий капітал має бути мобілізований на строк, не менший від того, на який даний капітал заморожується в необоротних та оборотних активах підприємства. Золоте правило балансу наголошує, що необоротні активи мають фінансуватися за рахунок власного капіталу та довгострокових позичок, а оборотні активи за рахунок поточних пасивів. Отже, з точки зору оптимізації капіталу мають значення обсяги довгострокового капіталу, у тому числі власного і довгострокового позикового.

В останні роки достатньо відчутним в процесі діяльності торговельних підприємств України став вплив зовнішніх чинників у вигляді інфляцій, зростанні фінансових ризиків, посилення конкуренції на споживчому ринку, а також спостерігався дефіцит власних фінансових ресурсів разом з обмеженими можливостями наявних та потенційних джерел їх поповнення. Все це створювало певні труднощі

для підприємств торгівлі, для подолання яких був необхідний активний пошук нових ефективних джерел фінансування, які б дозволили мінімізувати комерційні та фінансові ризики та підвищити результативність фінансово-господарської діяльності в цілому.

Відповідно до офіційної інформації Державної служби статистики України за оцінкою основних показників динаміки обсягу та структури капіталу підприємств України, основним видом економічної діяльності яких є оптова та роздрібна торгівля, ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів, за період 31.12.2010 –30.09.2017 рр. дані свідчать про щорічне зростання вартості капіталу торговельних підприємств. Разом з тим, починаючи з 2012 року, темпи зростання вартості капіталу уповільнюються з 14,1% до 1,65% на кінець 2015 року. І лише у 2016 році торговельним підприємствам вдалося збільшити обсяги фінансових ресурсів на 17,4%.

За 9 місяців 2017 р. ситуація покращилася. За результатами роботи підприємства галузі отримали власних коштів у сумі 1159,9 млн. грн., ліквідувавши їх нестачу за 2016 рік. Між тим, позиковий капітал зменшився на суму 710999,9 млн. грн., або на 39,1%. Зміна обсягу позикового капіталу обумовлена динамікою як довгострокового, так і короткострокового капіталу. Поряд із зростанням вартості довгострокового капіталу з на 74302,5 млн. грн., або на 27,1%, спостерігається зменшення поточних зобов'язань на 636697,4 млн. грн., або на 41,3%. В цілому, вартість капіталу підприємств торгівлі зменшилася на 682666,4 млн. грн. та на 30.09.2017 р. склала 1107650,8 млн. грн.

Отже, маємо позитивні тенденції в 2017 році, оскільки, хоча й мізерний відсоток власних коштів (0,1%), але покрита їх нестача за попередні роки, зменшилася поточна заборгованість, через покращення платоспроможності торговельних підприємств, зросла активність на ринку довгострокового кредитування – а це фінансові вкладення в капітальні інвестиції підприємств.

Враховуючи той факт, що позикові кошти займають лівову частку в капіталі підприємств галузі та найбільш активне залучення підприємствами банківських кредитів, доцільно проаналізувати ринок банківського кредитування. За даними НБУ у червні 2017 року сума нових кредитів, наданих банками підприємствам нефінансового сектору склала 109 млрд. грн., що на 18% перевищує відповідні обсяги за попередній місяць та на 13% – за червень 2016 року. На 1.10.2017 р. обсяг усіх наданих кредитних ресурсів підприємствам склав 832,552 млрд. грн.

Переважну частину кредитної заборгованості торговельних підприємств (66%) складає заборгованість з терміном погашення до 1 року. Частка довгострокових кредитів (понад 5 років) є незначною (7%); решту (27%) кредитного портфеля формують кредити з терміном погашення від 1 до 5 років, більшість яких отримана на поліпшення матеріально-технічної бази торговельних підприємств. Майже  $\frac{3}{4}$  кредитного портфеля торгових компаній сформовано кредитами в національній валюті.

Головною метою будь-якого підприємства у довгостроковому періоді є максимізація його прибутку і саме це, насамперед, слід враховувати при визначенні оптимальної структури капіталу. Використання позикового капіталу доцільно тільки за умови перевищення сукупної рентабельності витрат на позиковий капітал. Тобто гранична межа використання позикового капіталу для кон-кретного підприємства визначається на підставі ефекту фінансового левериджу (ЕФЛ).

Позитивний ЕФЛ свідчить про отримання додаткового прибутку на кожну одиницю додатково залученого позикового капіталу. Тобто, поки рентабельність активів перевищує відсотки за позики, рентабельність власного капіталу зростає пропорційно зі зростанням частки заборгованості в структурі капіталу.

Підприємству торгівлі варто ретельно підходити до вибору джерел формування капіталу, намагатися оптимізувати його структуру з метою підвищення рівня фінансової стабільності, враховуючи особливості своєї діяльності.

УДК 336.745

**А.Д. Імамвердієв** (*НАУ ім. М.Є. Жуковського «ХАІ», Харків*)

## **ІНФЛЯЦІЙНІ ПРОЦЕСИ В УКРАЇНІ ТА ЗАХОДИ ЇХ ЗНИЖЕННЯ**

Інфляція являє собою складне багатоаспектне явище соціально-економічного характеру, властиве в тому або іншому ступені всім країнам: розвиненим, тим, що розвиваються й, звичайно, країнам з перехідною економікою.

Інфляція (від англ. inflation-роздування) - це процес підвищення загального рівня цін. Зворотною стороною інфляції є зниження купівельної спроможності грошей. Вона характерна, насамперед, для