

Економічні науки

УДК 658.14:005.52

**Школьник Інна Олександрівна**

*доктор економічних наук, професор,  
завідувач кафедри фінансів, банківської справи та страхування  
Сумський державний університет*

**Школьник Инна Александровна**

*доктор экономических наук, профессор,  
заведующий кафедрой финансов, банковского дела и страхования  
Сумский государственный университет*

**Shkolnik Inna**

*Doctor of Economics, Professor  
Sumy State University*

**Ткаченко Аліна Юріївна**

*студент  
Сумського державного університету*

**Ткаченко Алина Юрьевна**

*студент  
Сумского государственного университета*

**Tkachenko Alina**

*Student of the  
Sumy State University*

**АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ АРХІТЕКТУРИ УКРАЇНСЬКИХ**

**ПІДПРИЄМСТВ**

**АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ АРХИТЕКТУРЫ УКРАИНСКИХ**

**ПРЕДПРИЯТИЙ**

**ANALYSIS OF FINANCIAL ARCHITECTURE OF UKRAINIAN**

**ENTERPRISES**

**Анотація.** Дослідження теоретичних та практичних аспектів фінансової архітектури українських підприємств.

**Ключові слова:** фінансова архітектура, українські підприємства.

**Аннотация.** Исследование теоретических и практических аспектов финансовой архитектуры украинских предприятий.

**Ключевые слова:** финансовая архитектура, украинские предприятия.

**Summary.** Research of theoretical and practical aspects of the financial architecture of Ukrainian enterprises.

**Key words:** financial architecture, Ukrainian enterprises.

В умовах економічної нестабільності кожна компанія має побудувати особливу систему діяльності, яка сприяла б пристосуванню до зовнішнього середовища. Адже існування будь-якого суб'єкта господарювання формується на основі зовнішніх різноманітних чинників. Саме з такою метою науковці визначили поняття фінансової архітектури компанії. Так, на основі розглянутих поглядів науковців [1-3], можна визначити, що фінансова архітектура компанії це сукупність правил та дій, які встановлюють особливу ефективну систему діяльності компанії з метою становлення її на бізнес ринку. Фінансова архітектура компанії складається з структурних елементів: структура капіталу, структура власності, корпоративне управління, модель побудови бізнесу [5].

На сьогодні капітал є основою діяльності будь-якої компанії, адже він є основним ресурсом, який забезпечує спроможність організації діяти в межах власних інтересів. Поняття структури капіталу потрібно розглядати як співвідношення його структурних елементів.

Як показали проведені нами дослідження, в Україні обсяги власного капіталу протягом 2011-2016 років зросли на 48% та станом на 01.01.2017

року становили 2445803,7 млн. грн. Дана тенденція, на нашу думку, спричинена в першу чергу зовнішньоекономічними чинниками, а саме девальвацією гривні, що відповідно призвело до зростання капіталу в гривневому еквіваленті, але на ефективність та рентабельність становлення компаній це не здійснило впливу.

Таблиця 1

**Динаміка зміни складових елементів капіталу компаній України  
протягом 2011-2016 років, млн. грн.**

Рік	Статутний капітал	Додатковий капітал	Резервний капітал	Нерозподілений прибуток (збиток)	Неоплачений та вилучений капітал	Усього власного капіталу
2011	842628	785563	43977	77561	95840	1653890
2012	909643	992749	47137	57015	101605	1950375
2013	1087284	667614	48991	84512	104418	1783983
2014	1256285	866086	57336	-579901	119149	1480658
2015	1534587	1713323	54299	-835054	121831	2345323
2016	1618370	1781941	61852	-889070	127289	2445804
Відхилення	775742	996378	17875	-966631	31448	791914
Темп росту	92	127	41	-1246	33	48

Джерело: розроблено автором на основі [4]

З таблиці 1 спостерігаємо, що протягом 2011 – 2016 років в складі капіталу компаній України досить суттєво зріс статутний капітал, що спричинено в першу чергу появою збитків у компаній України починаючи з 2014 роком. Відповідно під дією кризи компанії почали змінювати фінансову архітектуру компаній при цьому здійснювали нарощування обсягів статутного капіталу та підвищили розміри залучення додаткового капіталу.

З таблиці 2 спостерігаємо, що протягом 2011 – 2016 років структура капіталу компаній України можна сказати не зазнала суттєвих змін, адже основну частину капіталу займає статутний капітал. Відповідно, можна дійти висновку, що Українські компанії орієнтуються на фінансову стійкість, але така фінансова архітектура компаній призупиняє розвиток

фірм, що призводить до збитковості діяльності. Таким чином, на нашу думку, Українські компанії потребують залучення додаткових активів, що в майбутньому відтворить рентабельність діяльності компаній.

Таблиця 2

**Динаміка зміни структури капіталу компаній України протягом 2011-2016 років, млн. грн.**

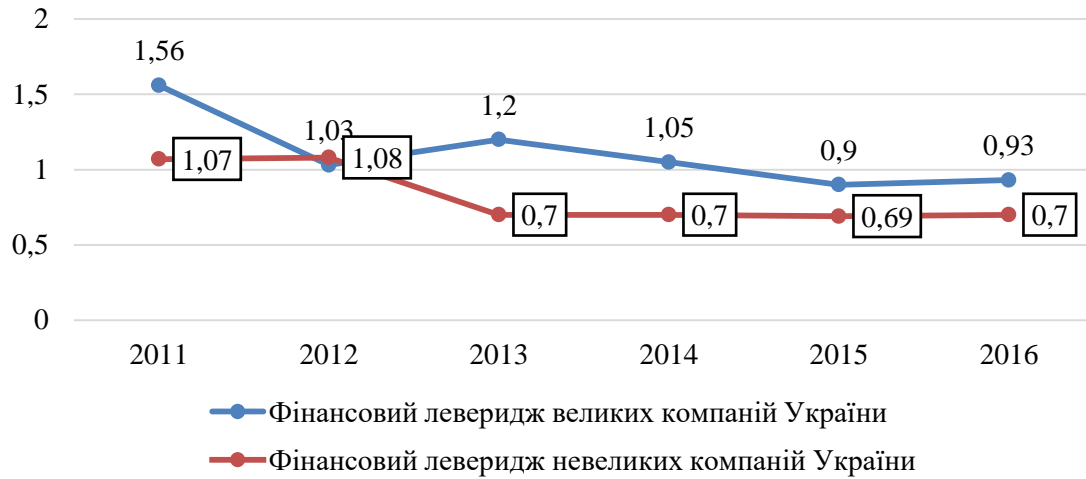
Рік	Статутний капітал	Додатковий капітал	Резервний капітал	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	Неоплачений та вилучений капітал
2011	50,9%	47,5%	2,7%	4,7%	5,8%
2012	46,6%	50,9%	2,4%	2,9%	5,2%
2013	60,9%	37,4%	2,7%	4,7%	5,9%
2014	84,8%	58,5%	3,9%	-39,2%	8,0%
2015	65,4%	73,1%	2,3%	-35,6%	5,2%
2016	66,2%	72,9%	2,5%	-36,4%	5,2%
Відхилення	15,2%	25,4%	-0,2%	-41,0%	-0,6%

*Джерело:* розроблено автором на основі [4]

Залучення ж позикового капіталу здійснюється з метою підвищення платоспроможності і попередження банкрутства, що в період кризових явищ є досить актуальним. Спостерігаємо, що додатковий капітал, починаючи з 2015 року в структурі капіталу компаній України розпочав перевищувати статутний капітал, що у свою чергу спричинено зростанням обсягів збитків, які необхідно покривати. З настанням кризових явищ в Україні в структурі капіталу компаній з'явився непокритий збиток, частка якого в капіталі була вагомою й протягом 2014-2016 років коливалась в межах 39 – 35%. Дана ситуація говорить про те, що фінансова архітектура компаній України досить суттєво підвергається зовнішнім чинникам і компанії зазнають настання ризиків, що в першу чергу призводить до збитковості та неплатоспроможності.

Неоплачений та вилучений капітал в структурі капіталу компаній України мав невагому частку, яка коливалась в межах 5-8%. Відповідно в

процесі регулювання та управління капіталом в Українських компаніях було вилучено у 2016 році 5,2% капіталу. Дана тенденція говорить про зниження ефективності управління капіталом суб'єктами господарювання.



**Рис. 1. Динаміка фінансового левериджу великих та невеликих компаній України протягом 2011-2016 років**

*Джерело:* розроблено автором на основі [4]

При розгляді сутності структури капіталу в фінансовій архітектурі компанії важливо виокремити фінансовий леверидж, який відображає потенційну здатність фірми впливати на прибуток методом зміни обсягів та складу пасивів в якості позикових ресурсів. З рисунка 1 спостерігаємо, що протягом 2011 – 2016 років ефективність залучення позикових коштів компаніями України знизилась, що також спричинено економічними зрушеннями в країні, безпосередньо зростанням облікової ставки НБУ, яка є основним орієнтиром вартості позичкових ресурсів. Так у 2011 році облікова ставка НБУ становила 6,5% та фінансовий леверидж для великих компаній становив 1,56 а для невеликих 1,07, а коли до 2015 року вартість позичкових ресурсів зростає орієнтуючись на облікову ставку 30%, то фінансовий леверидж становив 0,9 та 0,69 відповідно, що говорить про низький ефект від залучення позикового капіталу компаніями України.

Структура власності компанії це система взаємодії всіх учасників фірми, як юридичних так і фізичних осіб, яка дає можливість встановити усіх ключових осіб в управлінні, контролі та регулюванні діяльності компанії. Розглядаючи вплив долі акцій, що знаходяться в руках власників компаній, на ефективність компанії, необхідно враховувати подвійність цього впливу. З одного боку, сконцентрована у великих акціонерів власність призводить до зростання їх зацікавленості в збільшенні ціни компанії, що в свою чергу стимулює їх посилити контроль над діями менеджерів. З іншого боку, концентрація великої частини власності в руках декількох головних акціонерів може призвести до зниження прав міноритаріїв.

На сьогодні за законодавчою базою України компанії поділяються на мікропідприємства, малі підприємства, великі та середні підприємства. Сутність структури власності підприємств України базується на основі за Законом №2164-VIII ст.55 ГКУ. Важливо відмітити, що економічна криза вплинула на структуру власності компаній України, так суб'єкти господарювання укрупнилися, тобто здебільшого об'єдналися у фінансово-промислові групи. Саме такі зміни дозволяють згрупувати фінансові ресурси для виходу на ринки з метою ефективного відтворення інвестиційних проектів та знизити видатки за рахунок кредитування між учасниками групи за ціною нижчою ринкової. Такі зміни роблять компанію більш стійкішою від зовнішньоекономічних зрушень.

Не враховуючи доволі не легку економічну ситуацію в нашій країні, станом на сьогодні прослідковується активізація на ринку злиття та поглинання України. Кількість угод злиття і поглинання збільшилась майже в 2,5 рази до 84 у порівнянні з 2016 роком. Розмір угод злиття і поглинання в Україні в 2017 році збільшився на 20% - до EUR605,3 млн. Згідно із базою даних M&A Ukraine, найвища кількість угод злиття та поглинання у сферах: банківських послуг (25 угод, з них 12 угод,

покупцями виступають резиденти України); будівництва та нерухомості (9 угод, у т.ч. 6 – вітчизняні інвестори); АПК (8 угод, з них 3 – українські інвестиції). У розрізі світового обсягу угод М&А частка України становить лише 0,09%. У географічній структурі українського ринку М&А найбільшими інвесторами є Кіпр (7,1%), РФ (6,0%), а також Канада, Швейцарія, Австрія (по 3,6%) [6].

В період кризових явищ структура власності вітчизняних компаній залучає іноземних інвесторів, що у свою чергу змінює фінансову архітектуру таких компаній, підкріплює структуру капіталу власним та збільшує власну фінансову стійкість та платоспроможність. До того ж на сьогодні громадяни України віддають перевагу компаніям з участю іноземного капіталу, адже фірма підкріплена іноземним інвестором вважається надійною та фінансово стійкою.

### **Література**

1. Кокорева М.С. Влияние внутренних институциональных факторов на скорость приспособления к целевой структуре капитала на развивающихся рынках / М.С. Кокорева, С.М. Юлова // Корпоративные финансы. – 2013. – №4(28). – С. 4-16.
2. Наконечна А.С. Динамічні характеристики фінансової архітектури суб'єктів господарювання в умовах ділових циклів / А.С. Наконечна // Фінанси і облік, банки. – 2016. - №1(21). – С. 265-275.
3. Душак М.І. Фінансова архітектура, її основні компоненти / М.І. Душак / Проблеми і перспективи розвитку фінансово-кредитної системи України // Збірник матеріалів II Всеукраїнської науково-практичної конференції – 2017. – С. 93-97.
4. Розвиток підприємництва [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

5. Степанова А. Н., Балкина Е. А. Финансовая архитектура компаний на разных этапах жизненного цикла: влияние на эффективность российских компаний / Корпоративные финансы. - 2013. - № 3 (27). - С. 5-22.
6. Транснаціональні операції злиття і поглинання» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://dspace.tneu.edu.ua/bitstream/>