

*Е.В. Левина,
В.А. Михальская,
В.В. Кравченко*

ОЦЕНКА ФИНАНСОВЫХ МЕТОДОВ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ КАПИТАЛА

Дальнейшее устойчивое развитие и трансформация экономики Украины в рыночную непосредственно связаны с формированием и использованием капитала – важнейшего производственного ресурса. К началу 2005 г. величина капитала в экономике достигла 1282,8 млрд. грн. По мере преодоления кризисных явлений и роста ВВП возрастает в его структуре и доля валового накопления. За 2000-2003 гг. она увеличилась с 19,8 до 22%. Накопление капитала и использование его в материальном производстве на обновление и прирост основного и оборотного капитала является основой расширенного общественного воспроизводства и служит предпосылкой повышения эффективности функционирования экономики.

Это полностью относится и к промышленности – важнейшей отрасли экономики, где к началу 2005 г. было

сосредоточено 484,1 млрд.грн., или 37,7% всего капитала страны. Он используется для формирования основного капитала, в том числе основных фондов, незавершенного строительства, долгосрочных финансовых инвестиций; оборотного капитала. В структуре авансированного капитала в экономику и промышленность Украины в 2001-2004 гг. преобладал основной капитал, однако его доля имела тенденцию к снижению. Если в 2001 г. в экономике она составляла 56,3%, то в 2004 г. – снизилась до 51,4%. Соответственно возросла доля оборотного капитала с 43,3 до 48,1%. В промышленности удельный вес основного капитала в структуре уменьшился с 57,7 до 53,5%, при росте доли оборотного капитала с 42 до 46% (табл.1).

Таблица 1. Структура капитала, авансированного в экономику и промышленность Украины (в фактических ценах, на конец года, в % к итогу)

	Годы	Весь капитал, млрд.грн.	Основной капитал	Оборотный капитал	Прочие вложения
Экономика	2001	876,3	56,3	43,3	0,4
	2002	953,9	54,4	45,3	0,3
	2003	1096,9	52,2	47,5	0,3
	2004	1282,8	51,4	48,1	0,5
Промышленность	2001	357	57,7	42	0,3
	2002	379,3	55,8	43,9	0,3
	2003	421,8	53,1	46,5	0,4
	2004	484,1	53,5	46	0,5

Источники: Статистичний щорічник України за 2001 рік; 2002 рік; 2003 рік; 2004 рік / Держкомстат України. – К.: Техніка, 2002,2003,2004,2005. – С.68-69; 72-73; 60-61; 62-63.

© Левина Елена Викторовна – кандидат экономических наук;
Михальская Валентина Алексеевна – кандидат экономических наук;
Кравченко Виталий Владимирович – аспирант.
Институт экономики промышленности НАН Украины, Донецк.

Структура авансированного капитала, в промышленную деятельность, имеет существенные различия в зависимости от вида этой деятельности. В связи с отсутствием соответствующей информации по Украине более подробно рассмотрена структура капитала, функционирующего в промышленности Донецкой области, включающей важнейшие и наиболее крупные предприятия и объединения по добыче угля, в металлургии, машиностроении, химической и нефтехимической промышленности. В потенциал предприятий добывающей и обрабатывающей промышленности области вложено свыше 88 млрд.грн., или 18,2% всего промышленного капитала Украины.

Промышленный капитал Донецкой области характеризуется преимущественным размещением его в обрабатывающую промышленность. В 2004 г. ее доля в структуре капитала составила 65% и увеличилась против 2002 г. на 9%. В добывающей промышленности функционирует 21,4% всего капитала, и вложение в этот вид деятельности сокращается. При этом на добывающих предприятиях в структуре капитала преобладает основной капитал (около 80%), в том числе основные фонды составляют 62,7%. Высокий удельный вес основного капитала имеет место также в легкой промышленности – 63%, свыше половины его составляют основные фонды (табл.2).

Таблица 2. Динамика структуры капитала, авансированного в различные виды промышленной деятельности по Донецкой области (в фактических ценах на конец года, % к итогу)

Виды промышленной деятельности	Годы	Весь капитал, млрд. грн.	Основной капитал	В том числе		Оборотный капитал	Прочие вложения
				основные фонды	долгосрочные инвестиции		
Промышленность	2002	61,4	56,6	45,7	10,9	40,9	2,5
	2004	88,2	53,3	35,4	17,9	45,0	1,7
Добывающая промышленность	2002	16,6	82,8	66,8	16,0	16,5	0,7
	2004	18,9	79,4	62,7	16,7	18,4	2,2
Обрабатывающая промышленность	2002	34,3	51,2	41,1	10,1	44,7	4,1
	2004	57,3	47,6	26,9	20,7	50,5	1,9
пищевая и переработка сельхозпродуктов	2002	4,3	36,8	29,3	7,5	62,2	1,0
	2004	5,7	37	30,8	6,2	61,3	1,7
легкая	2002	0,4	78,0	74,0	4,0	20,5	1,5
	2004	0,3	63,0	55,0	8,0	35,7	1,3
химическая и нефтехимическая	2002	1,8	66,2	60,4	5,8	32,8	1,0
	2004	2,9	44,4	36,7	7,7	55,1	0,5
металлургия и обработка металла	2002	16,7	52,9	40,5	12,4	40,0	7,1
	2004	28,1	45,7	25,1	20,2	53,0	1,7
машиностроение	2002	6,0	49,0	42,4	6,6	40,9	1,1
	2004	8,5	39,5	32,1	7,4	57,8	2,7
Производство и распределение электроэнергии	2002	6,7	23,3	17,2	6,1	76,4	0,3
	2004	8,0	34,2	25,6	8,6	65,7	0,1

Источники: Финансы Донецкой области за 2004 рік: Статистичний збірник №3/148 /Держкомстат України. Головне управління статистики у Донецькій області. – Донецьк, 2005. – С.44-50.

Оборотный капитал размещен преимущественно в обрабатывающей промышленности (50,5%). Наибольший удельный вес его в пищевой промышленности и переработке сельскохозяйственной продукции (61,3%). Превышен средний по обрабатывающей промышленности уровень в машиностроении, химической и нефтехимической промышленности, металлургии и обработке металлов.

Капитал по принципу собственности подразделяется на собственный, принадлежащий субъекту

хозяйствования, и заемный, привлекаемый временно в оборот за счет кредита, ссуд, средств поставщиков, облигационных займов, аренды имущества и других источников. В экономике Украины в рассматриваемом периоде доля собственного капитала сократилась с 51,6% в 2001 г. до 45,5% в 2004 г. Соответственно возросла доля заемного и привлеченного капитала, главным образом за счет роста краткосрочной задолженности поставщикам и долгосрочных обязательств коммерческим банкам (табл.3).

Таблица 3. Динамика структуры капитала и его составляющих в экономике Украины (в фактических ценах на конец года, % к итогу)

	Годы	Весь капитал, млрд. грн.	Собственный капитал	Заемный капитал			
				обеспечение предстоящих затрат и платежей	долгосрочные обязательства	текущие обязательства	прочие
Экономика	2001	876,3	51,6	1,7	4,6	41,7	0,4
	2002	953,9	49,4	1,7	4,9	43,6	0,4
	2003	1096,9	46,7	1,9	5,6	45,3	0,5
	2004	1282,8	45,5	1,9	7,1	44,8	0,7
Промышленность	2001	357,0	54,3	1,6	4,5	39,3	0,3
	2002	379,3	51,5	1,5	4,8	41,7	0,5
	2003	421,8	48,6	1,9	5,6	43,2	0,7
	2004	484,1	48,5	1,7	7,1	41,7	1,0

Динамика структуры капитала и его составляющих в промышленности Украины несколько более благоприятна: доля собственного капитала выше – в 2004 г. она составила 48,5% и снизилась за рассмотренный период на 5,8%, тогда как в целом по экономике – на 6,1%, меньше доля и текущих обязательств.

Экономическая сущность собственного капитала заключается в его предназначении для авансирования в средства производства, функционирующие в этом процессе на протяжении длительного периода.

Прежде всего, это основные фонды, долгосрочные инвестиции, а также постоянная часть оборотного капитала, вложенного в запасы товарно-материальных ценностей. Характерной особенностью собственного капитала является полная самостоятельность и ответственность собственника за его состояние, эффективность использования и возникающие при этом риски.

Заемный капитал выполняет экономическую функцию обеспечения временных потребностей при формировании и использовании

основного и оборотного капитала преимущественно с непродолжительным периодом оборота – для выплаты заработной платы, формирования сезонных и других целевых запасов, одновременно возникающих затрат. Особенностью привлеченного капитала является его платный и возвратный характер.

Собственный капитал является финансовой основой деятельности хозяйствующего субъекта. Для собственника наиболее простым и доступным является формирование и использование собственного капитала по сравнению с заемным. При этом не требуется согласования и разрешения внешних учреждений и органов, возможно самостоятельное принятие решений об инвестировании капитала в долгосрочные проекты, даже при максимальном риске.

В то же время нецелесообразно использовать только собственный капитал для обеспечения полной потребности в основном и оборотном капитале, так как при этом средства иммобилизуются на длительный период, ограничивается маневренность их использования при необходимости срочного вложения средств. Такую

возможность создает временное привлечение заемных средств, что в конечном счете обеспечивает повышение рентабельности собственного капитала.

Представляет интерес: в каком соотношении находится собственный и заемный (привлеченный) капитал и насколько им обеспечивается формирование основного и оборотного капитала, функционирующего в экономической и производственной деятельности предприятий.

В экономике Украины величина собственного капитала в анализируемом периоде была недостаточной. Он авансировался только в основной капитал. При этом в 2001 г. собственный (и приравненный к нему) капитал обеспечивал

формирование 94,7% основного капитала, в 2004 г. – 92,7%, то есть собственных средств не хватало даже для формирования основного капитала. Дополнительная потребность обеспечивалась за счет привлечения заемного капитала. За рассмотренный период потребность в нем увеличилась с 5,3 до 7,3% и обеспечивалась банковским кредитом и другими долгосрочными займами (табл.4).

Таблица 4. Авансирование в основной и оборотный капитал по экономике Украины в 2004 г. (в фактических ценах на конец года, %)

Виды капитала	Годы	Авансированный капитал			
		основной		оборотный	
		доля капитала к итогу	уровень обеспеченности	доля капитала к итогу	уровень обеспеченности
Собственный и приравненный к нему капитал	2001	53,7	94,7	-	-
	2004	48,1	92,7	-	-
Заемный капитал					
долгосрочные обязательства	2001	3	5,3	1,6	3,7
	2004	3,8	7,3	3,3	6,9
текущие обязательства	2001	-	-	41,7	96,3
кредиторская задолженность	2004	-	-	44,8	93,1
Весь капитал	2001	56,7	100,0	43,3	100,0

2004	51,9	100,0	48,1	100,0
------	------	-------	------	-------

Собственный оборотный капитал полностью отсутствовал. В связи с этим оборотный капитал полностью формировался за счет заемных средств – краткосрочной, преимущественно кредиторской задолженности (96,3-93,4%), остальная потребность была обеспечена долгосрочными займами.

Аналогичное положение характерно и для промышленности Украины. Однако на предприятиях, занимающихся различными видами промышленной деятельности, структура авансированного капитала существенно отличалась, что видно на примере промышленности Донецкой области.

Особенностью капитала в промышленности Донецкой области является более низкий уровень обеспеченности формирования основного капитала собственным капиталом. Он составил 85,4% против 94,8% в среднем по промышленности Украины (табл.5). Это обусловило почти трехкратное превышение привлечения долгосрочных заемных средств по Донецкой области. При формировании оборотного капитала потребность обеспечивалась за счет краткосрочных обязательств, преимущественно (на 92,3%) кредиторской задолженностью; в три раза меньшим был объем долгосрочного заемного капитала.

Таблица 5. Формирование авансированного капитала в промышленности Украины и Донецкой области в 2004 г. (на конец года, %)

Виды капитала	Авансированный капитал, %			
	основной		оборотный	
	доля капитала к итогу	уровень обеспеченности	доля капитала к итогу	уровень обеспеченности
Украина				
Собственный и приравненный к нему капитал	50,2	94,8	-	-
Заемный капитал				
долгосрочные обязательства	2,8	5,2	4,3	9,3
текущие обязательства	-	-	41,7	90,7
Весь капитал	54,0	100,0	46,0	100,0
Донецкая область				
Собственный и приравненный к нему капитал	47,0	85,4	-	-
Заемный капитал				
долгосрочные обязательства	8,0	14,5	1,4	3,1
текущие обязательства	-	-	43,6	96,9
Весь капитал	55,0	100,0	45,0	100,0

Резкие различия наблюдаются на предприятиях добывающей и обрабатывающей промышленности. Наиболее сложное положение в

добывающей промышленности, испытывающей хронический и нарастающий дефицит собственного капитала. В 2004 г. за счет собственного и

приравненного к нему капитала формировалось 71,3% основного капитала (табл.6). В 2002 г. этот уровень составлял 78,5%. Долгосрочных кредитов и займов, предназначенных по своему целевому назначению для формирования основного капитала, было недостаточно из-за незначительной их величины (2,3%). Это обусловило большие масштабы привлечения к

формированию основного капитала не предназначенных для этой цели краткосрочных заемных средств в размере 26,4%.оборотный капитал при полном отсутствии собственных оборотных средств полностью формировался за счет краткосрочных обязательств, преимущественно кредиторской задолженности.

Таблица 6. Формирование авансированного капитала по видам промышленной деятельности в Донецкой области в 2004 г. (на конец года, %)

Виды капитала	Авансированный капитал			
	основной		оборотный	
	доля капитала к итогу	уровень обеспеченности	доля капитала к итогу	уровень обеспеченности
<i>Добывающая промышленность</i>				
Собственный и приравненный к нему капитал	58,2	71,3	-	-
Заемный капитал				
долгосрочные обязательства	1,9	2,3	-	-
текущие обязательства	21,5	26,4	18,4	100,0
Весь капитал	81,6	100,0	18,4	100,0
<i>Обрабатывающая промышленность</i>				
Собственный и приравненный к нему капитал	47,8	96,6	-	-
Заемный капитал				
долгосрочные обязательства	1,7	3,4	10,1	20,0
текущие обязательства	-	-	40,4	80,0
Весь капитал	49,5	100,0	50,5	100,0
<i>Пищевая промышленность и переработка сельскохозяйственных продуктов</i>				
Собственный и приравненный к нему капитал	31,6	81,6	-	-
Заемный капитал				
долгосрочные обязательства	7,1	18,4	4,6	7,5
текущие обязательства	-	-	56,7	92,5
Весь капитал	38,7	100,0	61,3	100,0
<i>Легкая промышленность</i>				
Собственный и приравненный к нему капитал	48,5	75,4	-	-
Заемный капитал				
долгосрочные обязательства	15,0	23,3	-	-
текущие обязательства	0,8	1,2	35,7	100,0
Весь капитал	64,3	100,0	35,7	100,0
<i>Химическая и нефтехимическая промышленность</i>				
Собственный и приравненный к нему капитал	44,9	100,0	15,2	27,6
Заемный капитал				
долгосрочные обязательства	-	-	3,5	6,4
текущие обязательства	-	-	36,4	66,1
Весь капитал	44,9	100,0	55,1	100,0
<i>Металлургия и обработка металла</i>				
Собственный и приравненный к нему капитал	47,0	100,0	4,0	7,6

Заемный капитал				
долгосрочные обязательства	-	-	9,2	17,4
текущие обязательства	-	-	39,8	75,1
Весь капитал	47,0	100,0	53,0	100,0
<i>Машиностроение</i>				
Собственный и приравненный к нему капитал	42,2	100,0	6,4	11,0
Заемный капитал				
долгосрочные обязательства	-	-	2,5	4,3
текущие обязательства	-	-	48,9	84,6
Весь капитал	42,2	100,0	57,8	100,0

В обрабатывающей промышленности положение было значительно лучшим. Собственным капиталом почти в полном объеме (96,6%) было обеспечено формирование основного капитала; оборотный капитал обеспечивался соответствующими источниками – краткосрочными кредитами и займами и в постоянной части – долгосрочными заемными средствами.

Наибольшей обеспеченностью собственным капиталом отличались предприятия химической и нефтехимической промышленности, металлургии и обработки металла, машиностроения. В этих видах деятельности объемы собственного капитала позволяли не только полностью обеспечить формирование основного капитала, но частично в большей или меньшей степени формировать собственный оборотный капитал – соответственно 27,6; 7,6; 11%.

В отличие от этого в легкой, пищевой промышленности и переработке сельскохозяйственных продуктов наблюдался возрастающий дефицит собственного капитала. В первой из них в основной капитал авансировалось 75,4% собственного капитала, во второй – 81,6%. Оборотный капитал в легкой промышленности полностью формировался за счет заемного – текущих обязательств, в пищевой – на 92,5%. В оборотный капитал пищевой промышленности на 7,5% были привлечены долгосрочные заемные средства, а в легкой промышленности даже для формирования основного капитала использовался краткосрочный заемный капитал.

В экономической литературе [1-3] при разработке теории управления структурой капитала различными авторами рассматриваются сочетания финансовых источников капитала,

используемых при авансировании основного и оборотного капитала. Наряду с наиболее общим соотношением собственного и заемного (ссудного) капитала исследованы различные их сочетания. Они обобщены в ряд моделей: идеальную, когда собственный капитал и долгосрочные обязательства формируют основной капитал, а текущие обязательства – оборотный капитал; агрессивную, при которой собственный и долгосрочный заемный капитал авансируется в основной капитал и постоянную часть оборотного, переменную его часть формируют только текущие обязательства; консервативную, при которой основной и оборотный капитал полностью финансируется собственным капиталом и долгосрочными обязательствами без использования краткосрочных обязательств; компромиссную, где кроме собственного и долгосрочного заемного капитала допускается использование краткосрочных заемных средств для формирования половины переменной части оборотного капитала.

Исходя из этого можно оценить, к какому варианту может быть отнесена современная ситуация с формированием и использованием капитала в экономике и промышленности Украины. Так, согласно проведенным расчетам в 2001-2004 гг. в целом по экономике и промышленности полностью отсутствовал собственный оборотный капитал. В 2004 г. в экономике и промышленности Украины, включая Донецкую область, формирование основного и оборотного капитала в большей степени соответствовало агрессивной модели.

По отдельным видам промышленной деятельности положение было различным. К обрабатывающей промышленности в среднем может быть применена агрессивная модель. В наиболее ярко выраженной форме она

проявилась в тех видах деятельности, где продукция экспортируется: в химической и нефтехимической, металлургии и обработке металла, машиностроении.

В добывающей промышленности формирование основного и оборотного капитала не соответствовало ни одной из рассматриваемых моделей. В основной капитал в больших объемах привлекались не предназначенные для этих целей заемные краткосрочные средства – текущие обязательства. Подобная модель имела место в легкой промышленности, а также на многих предприятиях различных отраслей промышленности.

Такое парадоксальное положение характерно для современного этапа трансформационного периода, когда вследствие экономического кризиса, убыточной и малорентабельной работы большинства предприятий, социальной направленности госбюджетных расходов и низкого уровня капитализации доходов частных собственников размеры собственного капитала на большинстве предприятий недостаточны.

Таким образом, проведенные расчеты показали, что формирование основного и оборотного капитала как в целом по экономике и промышленности

Украины, так и по многим видам промышленной деятельности Донецкой области нерационально, поскольку этот процесс не соответствует экономическому назначению собственного и заемного капитала. Дальнейшее совершенствование структуры капитала лежит на путях увеличения величины собственного капитала, что зависит от общеэкономических и внутренних для предприятия факторов.

Литература

1. Бланк И.А. Управление формированием капитала. – 2-е изд., расш. и доп. – К.: Ника-Центр, Эльга, 2002. – 512 с.
2. Ковалев В.В. Финансовый анализ. - М.: Финансы и статистика, 1999. – 512 с.
3. Андрейчук В., Галузинский С. Собственный и ссудный капитал предприятий и критерии их рационального соотношения // Экономика Украины. – 1998. - №6. – С.15-23.
4. Измайлова К.В. Аналіз джерел формування активів // Фінанси України. – 2005. - №8. – С. 67-74.