

DOI: [10.32702/2307-2105-2022.4.5](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2022.4.5)

УДК 336.763

I. П. Васильчук,

*д. е. н., професор кафедри фінансів, банківської справи і страхування,
Державний університет економіки і технологій, м. Кривий Ріг, Україна
ORCID ID: 0000-0002-7872-2738*

Н. В. Измайлова,

*к. е. н., доцент кафедри фінансів, банківської справи і страхування,
Державний університет економіки і технологій, м. Кривий Ріг, Україна
ORCID ID: 0000-0002-9684-0279*

А. С. Зайцева,

*магістрант кафедри фінансів, банківської справи і страхування,
Державний університет економіки і технологій, м. Кривий Ріг, Україна
ORCID ID: 0000-0003-4656-5288*

ТЕНДЕНЦІЇ ТА ЧИННИКИ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ СУБ'ЄКТІВ ПІДПРИЄМНИЦТВА В УКРАЇНІ

I. Vasylchuk

*Doctor of Economic Sciences, Professor of the Department of Finance, Banking and Insurance,
State University of Economics and Technology, Kryvyi Rih, Ukraine*

N. Izmaylova

*PhD in Economics, Associate Professor of the Department of Finance, Banking and Insurance,
State University of Economics and Technology, Kryvyi Rih, Ukraine*

A. Zaytseva

*Master's student of the Department of Finance, Banking and Insurance, State University of
Economics and Technology, Kryvyi Rih, Ukraine*

TRENDS AND FACTORS OF FINANCIAL ACTIVITY OF BUSINESS ENTITIES IN UKRAINE

Стаття присвячена розгляду тенденцій та чинників впливу на фінансову діяльність суб'єктів підприємництва в Україні за період 2016-2020 років. Мета дослідження – аналіз сучасних трендів у формуванні капіталу українських підприємств та оцінка детермінант, що визначають обсяги і структуру джерел фінансування їх діяльності. Для досягнення мети було поставлено такі дослідницькі питання: Які існують тенденції у структурі джерел фінансування вітчизняних підприємств в останні роки та чи є особливості для окремих видів діяльності? Як розмір підприємства (велике, середнє, мале) впливає на обсяги та структуру капіталу вітчизняних підприємств? Чи впливають макроекономічні чи мікроекономічні чинники на формування сукупного капіталу українських підприємств?

Тестувалася гіпотеза щодо впливу детермінант на величину сукупного капіталу вітчизняних підприємств, зокрема таких макроекономічних та мікроекономічних показників як обсяг виручки від реалізації продукції компанії, фінансовий результат до оподаткування; ВВП (вплив на сукупний капітал); обсяги випуску акцій (вплив на величину власного капіталу); обсяги випуску облігацій (вплив на величину довгострокового позикового капіталу); проценти за кредитами (вплив на обсяги кредитних ресурсів).

В дослідженні використано методи описового та кореляційно-регресійного аналізу. Отримано такі результати: 1) встановлено, що у 2016 -2020 роках у складі загального капіталу сукупної вибірки українських позиковий капітал стійко переважає над власним; 2) переважним джерелом фінансування діяльності для вітчизняних підприємств залишаються власні кошти, насамперед, отримані прибутки; другим за обсягом джерелом фінансування поточних потреб підприємств є використання можливостей комерційного кредитування шляхом нарощування на балансових рахунках кредиторської заборгованості; третє місце за популярністю займають банківські кредити як для фінансування операційної діяльності, так і для розвитку підприємства і його інвестиційних потреб; 3) існує тісний зв'язок між обсягами сформованого сукупного капіталу підприємств та обсягами ВВП України.

The article is devoted to consideration of tendencies and influence factors on enterprises financial activity in Ukraine for the period 2016-2020. The purpose of this study is to analyze the current trends in the capital formation of Ukrainian enterprises and to assess the factors that determine the volume and structure of the financing sources for their activities. To achieve the goal, the following research questions were posed: What are the trends in the structure of domestic enterprises financing sources in recent years and are there features for individual activities? How does the size of an enterprise (large, medium, small) affect the volume and capital structure of domestic enterprises? Do macroeconomic or microeconomic factors influence the aggregate capital formation of Ukrainian enterprises? We tested the hypothesis of the impact of determinants on the amount of domestic enterprises aggregate capital, in particular, such macroeconomic and microeconomic indicators as the volume of companies revenue, the financial result before taxation; GDP; the volume of share issues; the volume of bond issues; interest on loans.

The methods of descriptive and correlation and regression analysis were used in the study. The following results were obtained:

It was established that in 2016-2020 in the total capital of the aggregate sample of Ukrainian borrowed capital steadily prevails over equity.

The predominant source of financing activities for domestic enterprises remain their own funds, primarily profits; the second largest source of financing the current needs of enterprises is the use of commercial lending opportunities by increasing the balance sheet accounts payable; the third most popular are bank loans for financing operating activities and investment needs.

It has been proved that domestic industrial enterprises have low capitalization and complex economic conditions associated with working in different markets and the specifics of each type of industrial activity. During the study period, agricultural enterprises worked quite profitably, which allowed to change the trends in the structure of funding sources and accumulate significant amounts of equity capital. Over the past three years, trading enterprises have been quite successful and have increased the amount of equity capital, starting from zero in 2016 to almost 9% in 2020.

There is a close relationship between the volume of total capital of enterprises and the volume of GDP of Ukraine.

Ключові слова: *фінансова діяльність; структура джерел фінансування; великі; середні та малі підприємства; макроекономічні та мікроекономічні чинники.*

Key words: *financial activity; structure of financing sources; large; medium and small enterprises; macroeconomic and microeconomic factors.*

Постановка проблеми. Сучасні умови господарювання, що характеризуються нестабільністю економіки України внаслідок пандемії COVID-19 і складними макроекономічними чинниками, вимагають постійного пошуку шляхів та напрямів підвищення ефективності діяльності суб'єктів підприємництва. За умов, що склалися, значна частина підприємств зазнає фінансових труднощів, які ускладнюються скорочуванням масштабів діяльності, нестійким попитом, проблемами з логістикою, посиленням конкурентної боротьби та іншими чинниками. Неабияк погіршує можливості виживання та подальшого розвитку підприємств недостатня підтримка на державному рівні (за різними аспектами) та відсутність належного фінансово-кредитного забезпечення. Для вирішення проблеми необхідно дослідити тенденції та переосмислити підходи до управління

фінансовою діяльністю підприємств, яка передбачає процес формування капіталу за рахунок різних джерел, методів та інструментів мобілізації капіталу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Аналіз фахових публікацій встановив, що загалом більшість науковців мають схоже розуміння поняття «фінансова діяльність підприємства». Так, автори переважної більшості навчальних посібників з фінансів підприємств та фінансової діяльності [1-6] ґрунтують своє визначення цього поняття на дефініції, наданій колективом авторів на чолі з А.М. Поддєрогіним, згідно якого фінансова діяльність є «системою використання різних форм і методів для фінансового забезпечення функціонування підприємств та досягнення ними поставлених цілей, тобто це та практична фінансова робота, що забезпечує життєдіяльність підприємства, поліпшення її результатів» [7, С.15-17; 1, С. 25; 6, С.12]. О.О. Терещенко розглядає фінансову діяльність у широкому та вузькому розумінні. Зокрема, у вузькому розумінні основний зміст її полягає у фінансуванні підприємства, тобто у процесі залучення капіталу з різних джерел фінансування, а широкому розумінні включає весь комплекс функціональних завдань, що здійснюються фінансовою службою підприємства, які пов'язані із фінансуванням діяльності підприємства, і забезпеченням його операційної та інвестиційної діяльності [8, С.16].

З'ясовано, що загалом науковці розглядають фінансову діяльність підприємства найчастіше у вузькому розумінні як процес формування капіталу, ґрунтуючись на визначенні, яке міститься у П(С)БО 4: «фінансова діяльність – це діяльність, яка призводить до змін розміру і складу власного та позикового капіталу підприємства» [9]. Поряд з цим значна кількість авторів [2, 10, 11] розглядають фінансову діяльність у широкому контексті крізь призму понять процесу фінансування, фінансів підприємств та фінансових ресурсів. Так, за визначенням В.М. Опаріна фінанси підприємств — це «сукупність обмінно-розподільних відносин, що виникають на підприємстві в процесі формування, розміщення і використання фінансових ресурсів, здійснення витрат, отримання і розподілу доходів» [12]. В останні роки детальне дослідження існуючих поглядів на сутність поняття «фінансова діяльність підприємства» зробили науковці В.А. Петренко, Ю.Ю. Гурбик та М.В. Сальнікова, які аналізували і виводили поняття з позиції сутності фінансів та фінансів підприємств та здійснили групування наукових поглядів у правовому і господарсько-управлінському аспектах [13].

В даному дослідженні будемо використовувати трактування поняття фінансової діяльності підприємства у більш вузькому розумінні як процесу фінансування або формування капіталу з різних джерел та методів залучення для забезпечення потреб операційної й інвестиційної діяльності.

Метою статті є аналіз сучасних трендів у формуванні капіталу українських підприємств та оцінка детермінант, що визначають обсяги і структуру джерел фінансування їх діяльності. Для досягнення визначеної мети необхідно отримати відповіді на такі дослідницькі питання:

1. Які існують тенденції у структурі джерел фінансування вітчизняних підприємств в останні роки та чи є особливості для окремих видів діяльності?

2. Як розмір підприємства (велике, середнє, мале) впливає на обсяги та структуру капіталу вітчизняних підприємств?

3. Чи впливають макроекономічні чи мікроекономічні чинники на формування сукупного капіталу українських підприємств?

Джерело інформації для аналізу – матеріали статистичних звітів Державного комітету статистики України за 2016-2020 роки [14].

Виклад основного матеріалу. Згідно першого дослідницького питання для аналізу тенденцій щодо динаміки та структури джерел фінансування діяльності вітчизняних підприємств обрано сукупність підприємств, що відносяться до ключових галузей економіки України, та які здійснюють найбільший внесок у формування ВВП країни [15]. За 2020 рік основними драйверами формування ВВП України були підприємства торгівлі, опосередковано визначена частка яких складає близько 40% у ВВП, та промислові підприємства з часткою 34%. Зокрема експерти зазначають, що роздрібний товарообіг у 2020 році виріс на 8,4%, оптовий – на 2,9% [16]. Крім того, вже традиційно сільськогосподарські підприємства формують значні обсяги реалізації продукції, зокрема і на експорт, і показали суттєве зростання у 2020 році (приріст обсягів реалізації продукції склав майже 9% порівняно з попереднім роком). Тому, на нашу думку, тенденції формування капіталу суб'єктами підприємництва цих видів діяльності можна вважати такими, що відбивають загальні тренди у фінансовій діяльності українських підприємств.

Аналіз пропорцій у формуванні капіталу загальної сукупності підприємств в Україні за п'ять останніх років (табл. 1) виявив, що у структурі джерел фінансування переважають позикові кошти.

Таблиця 1.

Структура джерел фінансування діяльності підприємств в Україні за 2016-2020 роки, %

Роки	Власний капітал	Довгострокові зобов'язання і забезпечення	Поточні зобов'язання і забезпечення
2016	24,5	17,0	58,5
2017	24,7	17,4	57,9
2018	24,9	16,2	58,9
2019	26,9	14,2	58,9
2020	26,3	15,1	58,6

Джерело: складено авторами за даними статистичних звітів

Можемо бачити, що частка власного капіталу українських підприємств у 2016 році складала 24,5%, а вже у 2020 році – 26,3%, тобто спостерігається невелике, але зростання сукупної капіталізації підприємств. У складі позикового капіталу переважає частка короткострокових зобов'язань над довгостроковими борговими джерелами фінансування. Так, у 2016 році частка короткострокових боргів складала 58,5%, а частка довгострокових боргів – 17%. На кінець 2020 року ситуація дещо змінилася – частка короткострокових зобов'язань майже не змінилася, а от частка довгострокових боргів зменшилася до 15,1% та відбувся перерозподіл джерел фінансування у бік зростання власного капіталу.

Детальний аналіз тенденцій у складі джерел фінансування підприємств в розрізі окремих видів діяльності (табл. 2), виявив, що борговий капітал за обсягами переважає власний капітал, що відповідає встановленим тенденціям.

Таблиця 2.

Аналіз динаміки та структури джерел фінансування діяльності вибіркової сукупності підприємств в Україні за 2016-2020 роки (за окремими видами діяльності), млн грн

Роки	Власний капітал		Довгострокові зобов'язання і забезпечення		Поточні зобов'язання і забезпечення	
	Сума	%	Сума	%	Сума	%
Сільськогосподарські підприємства						
2016	369370,9	24,1	61898,2	4,0	5846688,7	71,9
2017	436337,7	47,9	59080,5	6,5	5769539,0	45,6
2018	482978,7	49,1	82254,0	8,4	6408553,7	42,5
2019	522778,7	50,8	92966,3	9,0	6764591,8	40,2
2020	612250,9	54,2	76799,5	6,8	7424970,6	39,0
Темп росту,% (2020/2019)	117,1	106,7	82,6	75,6	109,8	97,0
Темп росту,% (2020/2016)	165,8	224,9	124,1	170,0	127,0	54,2
Промислові підприємства						
2016	526911,9	18,9	561140,4	20,1	1702316,0	61,0
2017	549427,2	17,5	588838,0	18,7	2004358,3	63,8
2018	644984,9	18,8	600979,8	17,5	2185865,2	63,7
2019	910495,9	25,0	574404,2	15,8	2154072,3	59,2
2020	841651,5	21,1	740545,6	18,6	2399109,2	60,3
Темп росту,% (2020/2019)	92,4	84,4	128,9	117,7	111,4	101,9
Темп росту,% (2020/2016)	159,7	111,6	132,0	92,5	140,9	98,9
Підприємства торгівлі						
2016	-27173,6	0	274372,8	15,3	1543044,3	86,2
2017	26231,7	0	295140,6	14,8	1671853,9	83,9
2018	101913,6	4,4	249429,5	10,8	1962176,7	84,8
2019	188646,7	7,6	240634,2	9,6	2068352,1	82,8
2020	234436,5	8,8	252931,5	9,4	2193997,8	81,8
Темп росту,% (2020/2019)	124,3	115,8	105,1	97,9	106,1	98,8
Темп росту,% (2020/2016)	-862,7	-	92,2	61,4	142,2	94,9

Джерело: складено авторами за даними статистичних звітів

Так, на кінець 2016 року частка власного капіталу сільськогосподарських підприємств складала 24,1%, довгострокових зобов'язань – 4%, а поточних боргів – 72%. Проте починаючи з 2017 року завдяки сприятливій ринковій кон'юнктурі сільськогосподарські підприємства працювали доволі прибутково, що дозволило зламати тенденції у структурі джерел фінансування та накопичити значні обсяги власного капіталу. Так, частка власного капіталу на кінець 2020 року підросла більш, ніж у два рази, і склала 54,2%. Відповідно, відбулося зменшення частки поточних боргів до 39%. Порівняно з 2016 роком у 2020 році приріст власного капіталу склав майже 66%, а поточні борги знизилися майже у два рази. Така ситуація дозволила сільськогосподарським підприємствам стати драйвером зростання української економіки в останні чотири роки. Водночас сільськогосподарські підприємства недостатньо залучають довгострокові кредити для фінансування свого розвитку.

Аналіз структурних зрушень у формуванні капіталу промислових підприємств виявив, що на кінець 2016 року частка власного капіталу сукупності підприємств складала лише 19% і за п'ять років збільшилася зовсім незначно до 21,1%. У 2020 році, порівняно з 2019 роком, спостерігається зниження частки власного капіталу на 4%, тобто підприємства втратили накопичені у попередні роки здобутки. Частка довгострокових зобов'язань у фінансуванні діяльності промислових підприємств є значно вищою порівняно із сільськогосподарськими підприємствами, що обумовлено галузевими особливостями та традиційною

прихильністю банківських установ. Так, частка довгострокових зобов'язань на кінець 2016 року складала 20%, а на кінець 2020 року дещо знижується і складає 18,6%. Підприємства також досить активно користуються поточними джерелами фінансування, насамперед, кредиторською заборгованістю, і частка таких джерел знаходиться у середньому на рівні 60%. Загалом можемо бачити, що вітчизняні промислові підприємства мають низьку капіталізацію та складні умови господарювання, що пов'язано із роботою на різних ринках та специфікою кожного окремого виду промислової діяльності.

Інша галузь, яка виступає драйвером ВВП країни, це торгівля. Аналіз змін в динаміці та структурі джерел фінансування діяльності торговельних підприємств виявив, що за останні три роки торгівля досить успішно розвивається і підприємства наростили обсяги власного капіталу починаючи з нуля у 2016 та 2017 роках до 8,8% на кінець 2020 року. Розрахунки показують, що на кінець 2016 року підприємства торгівлі фінансували свою діяльність за рахунок позикових коштів і власний капітал мав від'ємне значення. Це означає, що підприємства працювали безприбутково, а основні засоби фінансували за рахунок довгострокових позикових джерел. Втім, вже на кінець 2020 року відбувся перерозподіл і частка довгострокових позикових коштів зменшилася, а частка власного капіталу зростає. Частка поточних джерел фінансування була протягом всіх років на рівні 82% - 86%, що вже є типовим для торгівлі. Таким чином, можемо зробити висновок, що торговельні підприємства значно поліпшили свою фінансову діяльність в останні роки.

Якщо порівнювати структуру джерел фінансування підприємств за галузями, то можемо зробити висновок про успішну діяльність саме сільськогосподарських підприємств, які і наростили власний капітал, і поліпшили структуру джерел фінансування.

Згідно другого дослідницького питання було проаналізовано структурні пропорції у капіталі сукупності українських підприємств в розрізі їх розмірів (табл. 3). Аналіз встановив, що структура джерел фінансування великих підприємств є досить виваженою, чого не можна сказати про фінансування діяльності малих підприємств, яке відбувається переважно за рахунок поточних боргів. І така ситуація відбувається протягом всіх років аналізу.

Таблиця 3.

Аналіз динаміки та структури джерел фінансування діяльності вибіркової сукупності підприємств (за розмірами підприємств) в Україні за 2016-2020 роки, млн грн

Роки	Власний капітал		Довгострокові зобов'язання і забезпечення		Поточні зобов'язання і забезпечення	
	Сума	%	Сума	%	Сума	%
Великі підприємства						
2016	1801021	45,3	619607,1	15,6	1559321,8	39,2
2017	1695328,1	41,1	604695,0	14,7	1827293,4	44,3
2018	1778067,8	41,9	603801,4	14,2	1865476,0	43,9
2019	1758443,1	39,5	638383,5	14,3	2060182,9	46,2
2020	1864969,8	40,2	792529,6	17,1	1983351,3	42,7
Темп росту,% (2020/2019)	106,1	101,8	124,1	119,6	96,3	92,4
Темп росту,% (2020/2016)	103,6	88,7	127,9	109,6	127,2	108,9
Середні підприємства						
2016	420074,7	22,7	625796,7	21,6	1847412,4	63,8
2017	484322,3	23,6	569130,0	18,3	2050138,3	66,1
2018	514036,8	20,9	550927,4	15,6	2458800,5	69,8
2019	707237,2	27,9	537716,3	14,2	2535053,5	67,1
2020	825664,8	29,2	616708,6	14,5	2823312,8	66,2
Темп росту,% (2020/2019)	116,7	104,7	114,7	102,1	111,4	98,7
Темп росту,% (2020/2016)	196,6	128,6	98,5	67,1	152,8	103,8
Малі підприємства						
2016	224708,0	7,2	451466,8	14,5	2439954,5	78,2
2017	278877,2	10,2	557152,4	20,4	1892107,3	69,3
2018	416472,3	13,4	602851,8	19,4	2084277,2	67,1
2019	627085,5	19,3	457617,8	14,0	2169355,4	66,6
2020	649171,5	17,2	504838,2	13,4	2618306,5	69,3
Темп росту,% (2020/2019)	103,5	89,1	110,3	95,7	120,7	104,1
Темп росту,% (2020/2016)	288,9	238,9	111,8	92,4	107,3	88,6

Джерело: складено авторами за даними статистичних звітів

Детальний аналіз структури джерел фінансування великих підприємств в Україні виявив, що частка власного капіталу є доволі високою у порівнянні з іншими видами джерел фінансування. При цьому в останні

роки спостерігається погіршення ситуації і частка власного капіталу знижується з 45,3% у 2016 році до 40,2% на кінець 2020 року. Водночас, частка поточної заборгованості є приблизно на рівні частки власного капіталу – 39% - 43%. Великі підприємства також доволі активно використовують довгострокові зобов'язання для фінансування своєї діяльності і їх частка зростає з 15,6% у 2016 році до 17,1% на кінець 2020 року.

У складі джерел фінансування середніх підприємств протягом всіх років переважає частка поточних джерел, яка складає в середньому 63,8% - 66,2%. А частка власного та довгострокового боргового капіталу знаходиться приблизно на одному рівні: у 2016 році власний капітал склав 22,7% та довгостроковий борговий капітал мав частку 21,6%. Водночас можемо бачити, що в останні три роки відбувається перерозподіл між джерелами фінансування – частка власного капіталу та поточних джерел збільшується, а частка довгострокових зобов'язань суттєво зменшується. Це може свідчити, що банки недостатньо кредитують підприємства на довгостроковій основі, тому підприємства більше покладаються на кредиторську заборгованість.

Аналіз встановив, що малі підприємства змушені фінансувати свою діяльність переважно борговими, насамперед, короткостроковими джерелами. При цьому частка власного капіталу є незначною, хоча суттєво зростає в останні роки з 7,2% у 2016 році до 17,2% на кінець 2020 року. Відповідно, відбувається зменшення частки короткострокової заборгованості. Найбільше малі підприємства залучали довгострокові боргові джерела фінансування у 2017 році – на рівні 20,4%, а от найбільша частка поточної заборгованості була у 2016 році – 78,2%.

Таким чином, проведений аналіз показав, що вітчизняні підприємства відновилися після несприятливої ситуації 2013 - 2014 років і змогли збільшити свою капіталізацію протягом останніх чотирьох років. Найкраще розвивалися сільськогосподарські підприємства та підприємства торгівлі, які наростили власний капітал та поліпшили структуру джерел фінансування, найгірше – промислові підприємства.

Можемо зробити попередній висновок, що розмір підприємства має значення і великі підприємства мають більший запас міцності, що дозволяє утримуватися «на плову». Крім того, великому бізнесу доступна можливість залучати і довгострокові кредити, оскільки вони можуть дозволити собі як великі обсяги кредитування, так і тривалі терміни залучення коштів завдяки вищій прибутковості бізнесу.

Для отримання відповіді на третє дослідницьке питання було висунуто гіпотезу, що на величину сукупного капіталу вітчизняних підприємств позитивно впливають макроекономічні та мікроекономічні показники такі як:

1) мікрочинники: обсяг виручки від реалізації продукції компаній, фінансовий результат до оподаткування;

2) макрочинники: ВВП (вплив на сукупний капітал), обсяги випуску акцій (вплив на величину власного капіталу), обсяги випуску облігацій (вплив на величину довгострокового позикового капіталу), проценти за кредитами (вплив на обсяги кредитних ресурсів).

Для тестування гіпотези було використано метод регресійного аналізу, а саме побудова багатофакторної кореляційної моделі на основі лінійної регресійної залежності, де залежною змінною було визначено сукупний капітал українських компаній. Період дослідження - 2007-2020 роки.

В результаті тестування гіпотези отримані результати регресійного аналізу не дозволили підтвердити гіпотезу і вивести адекватну модель впливу всіх зазначених чинників. За результатами підбору «правильної» моделі для комбінації різних чинників під час тестування гіпотези вдалося отримати такі результати: 1) серед всіх інших комбінацій найбільш прийнятною моделлю, яка більш точно описує залежність, виявилася модель з такими змінними: фінансовий результат до оподаткування, обсяги випуску облігацій, виручка від реалізації продукції підприємств; 2) результати кореляційного аналізу для комбінації з пари показників дозволили встановити високу залежність між обсягами сукупного капіталу підприємств та ВВП.

Згідно першого результату на підставі аналізу впливу незалежних змінних (X_1 - фінансовий результат до оподаткування; X_2 - обсяги випуску облігацій, X_3 - виручка від реалізації продукції підприємств) на залежну змінну Y (сукупний капітал підприємств) було виведено модель множинної регресії з ваговими коефіцієнтами:

$$Y (\text{сукупний капітал}) = 6916999,573 + 2,418535724 X_1 + (-85151,69218) X_2 + 0,864868203 X_3$$

Після перевірки значущості коефіцієнтів регресії було встановлено, що фактор X_1 (фінансовий результат до оподаткування) майже не впливає на залежну змінну Y (сукупний капітал). Крім того було встановлено, що гіпотеза щодо позитивного зв'язку між обсягами сукупного капіталу та обсягами емісії облігацій не може бути підтверджена, оскільки знак постійного показника є від'ємним, тобто зв'язок є негативний.

Таким чином, проведене тестування моделі не дало можливість отримати підтвердження, що на величину сукупного капіталу вітчизняних підприємств однозначно і прямо впливають виокремлені детермінанти. Висунута гіпотеза не може вважатися як така, що підтверджена, хоча всі попередньо відібрані нами чинники за оцінками економістів безпосередньо впливають на можливості та обсяги формування капіталу вітчизняних підприємств.

Причинами низької якості моделей можуть бути наступні:

- 1) незначна кількість спостережень;
- 2) обрані для аналізу детермінанти були обмежені типом зібраних даних, оскільки статистичні звіти в Україні не дозволяють отримувати більш детальну та різноманітну інформацію;
- 3) з огляду на складність досліджуваного явища мають бути застосовані інші методи регресійного аналізу.

Тестування гіпотези на основі методу парної кореляції дозволило встановити тісний зв'язок між величиною сукупного капіталу підприємств та ВВП (рис. 1).

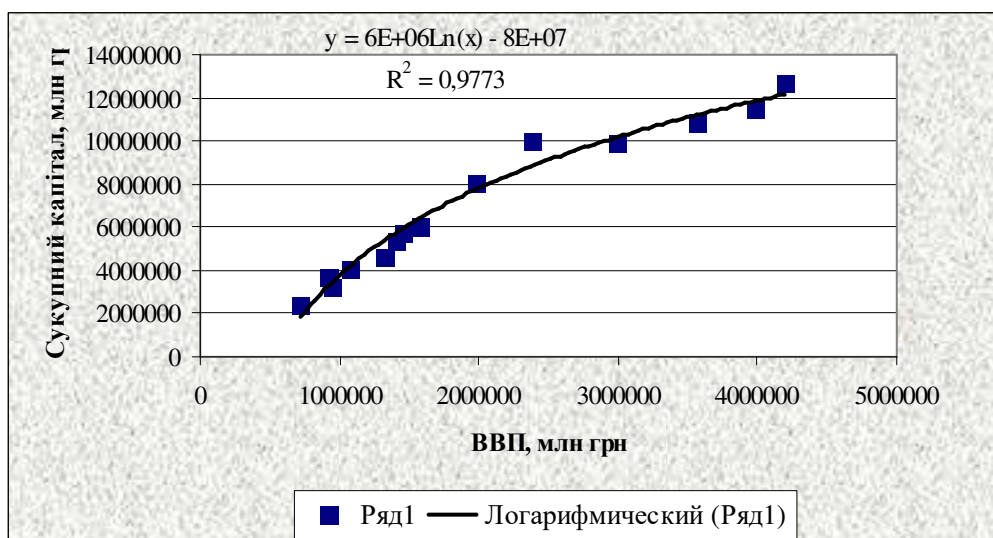


Рис.1. Взаємозв'язок показників сукупного капіталу підприємств та ВВП України
Джерело: складено авторами

Рисунок свідчить про взаємообумовленість показників і високу тісноту зв'язку. Найбільш очно описує залежність між показниками логарифмічне рівняння, а розрахунок коефіцієнта кореляції встановив його значення на рівні $R^2 = 0,97$. Це свідчить, що збільшення величини сукупного капіталу на 97% обумовлена зростанням ВВП.

Таким чином, результати тестування гіпотези для пошуку відповідей на третє дослідницьке питання не дали змогу зробити однозначні висновки щодо впливу макроекономічних та мікроекономічних показників на формування сукупного капіталу українських підприємств. Водночас встановлено тісний зв'язок між показниками ВВП країни та обсягами сукупного капіталу, які формують підприємства. Даний зв'язок має логічне і економічно обгрунтоване підтвердження.

Висновки.

Аналіз тенденцій у динаміці та структурних пропорціях сформованого сукупного капіталу українських підприємств за 2016 -2020 роки виявив, що у складі загального капіталу позиковий капітал стійко переважає над власним.

Встановлено, що вітчизняні промислові підприємства мають низьку капіталізацію та складні умови господарювання, пов'язані із роботою на різних ринках та специфікою кожного виду промислової діяльності. За досліджуваний період сільськогосподарські підприємства працювали доволі прибутково, що дозволило зламати тенденції у структурі джерел фінансування та накопичити значні обсяги власного капіталу (частка власного капіталу на кінець 2020 року підросла більш, ніж у два рази і склала 54,2 %). За останні три роки, навіть в умовах пандемії COVID-19, торговельні підприємства досить успішно розвивалися і наростили обсяги власного капіталу починаючи з нуля у 2016 році до майже 9% у 2020 році.

З'ясовано, що структура джерел фінансування великих підприємств є досить виваженою, чого не можна сказати про фінансування діяльності малих підприємств, яке відбувається переважно за рахунок поточних боргів. Водночас за останні п'ять років середні та малі підприємства наростили частку свого власного капіталу, хоча і різними темпами: частка власного капіталу середніх підприємств за п'ять років зросла вдвічі, а частка власного капіталу малих підприємств збільшилася майже втричі.

Встановлено, що переважним джерелом фінансування діяльності для вітчизняних підприємств залишаються власні кошти, насамперед, отримані прибутки. Другим за обсягом джерелом фінансування поточних потреб підприємств є використання можливостей комерційного кредитування шляхом нарощування на балансових рахунках кредиторської заборгованості. Третє місце за популярністю займають банківські кредити як для фінансування операційної діяльності, так і для розвитку підприємства і його інвестиційних потреб. Можливості ринку цінних паперів практично не використовуються.

Доведено, що існує тісний зв'язок між обсягами сформованого сукупного капіталу підприємств та обсягами ВВП України. Це дозволяє стверджувати про значну взаємообумовленість показників.

Подальші дослідження у цьому напрямку повинні передбачати використання різноманітних методів економетричного аналізу впливу чинників макро та макrorівня, як для сукупності підприємств, так і в розрізі окремих кластерів для виявлення особливостей та нівелювання впливу різнонаправлених аспектів, пов'язаних з галузевими особливостями.

Список літератури.

1. Азаренкова Г.М., Журавель Т.М., Михайленко Р.М. Фінанси підприємств: навч. посібник. Київ: Знання-Прес. 2009. 299 с.
2. Бердар М. М. Фінанси підприємств. К.: ЦУЛ. 2010. 352 с.
3. Васильчук І.П., Якимчук Т.П., Крупська Н.Є. Фінансова діяльність суб'єктів підприємництва (у схемах і таблицях). Львів: «Магнолія 2006». 2013. 336 с.
4. Зятковський І. В., Зятковська Л. І., Романів М. В. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. Чернівці: Золоті литаври. 2007. 274 с.
5. Кравчук О. М., Лещук В.П. Фінансова діяльність суб'єктів підприємництва. К.: Центр учбової літератури. 2010. 504 с.
6. Ніп'яліди О.Ю., Карпишин Н.І. Фінанси підприємств. Тернопіль: Економічна думка. 2009. 232 с.
7. Поддєрьогін А.М., Білик М.Д., Буряк Л.Д. та ін. Фінанси підприємств. К.: КНЕУ. 2004. 546 с.
8. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. К.: КНЕУ. 2003. 554 с.
9. П(С)БО 4 Звіт про рух грошових коштів. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0398-99#Text>
10. Аніловська Г. Я., Висоцька І. Б. Фінанси підприємств Львів: ЛьвДУВС. 2018. 440 с.
11. Бєдринєць М. Д., Довгань Л. П. Фінанси підприємств. К.: Центр учбової літератури. 2018. 292 с.
12. Опарін В. М. Фінанси (Загальна теорія): навч. посібник. 2-ге вид., доп. і перероб. К.: КНЕУ. 2002. 240 с.
13. Петренко В.А., Гурбик Ю.Ю., Сальнікова М.В. Теоретичний аналіз тлумачення поняття «фінансова діяльність підприємства». Гроші, фінанси і кредит. 2018. Вип. 5 (67). С.180-185
DOI: <https://doi.org/10.32782/2520-2200/2018-5-30>
14. Державний комітет статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>
15. ВВП України. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/2021/>
16. Дейсан Ігор. Фінансування інвестицій в Україні: чи слід розраховувати на банки? URL: <https://voxukraine.org/finansuvannya-investitsij-v-ukrayini-chi-slid-rozrahovuvati-na-banki/>

References.

1. Azarenkova, H.M., Zhuravel, T.M. and Mykhaylenko, R.M. (2009), *Finansy pidpriemstv* [Finances of enterprises], Znannya-Pres, Kyiv: (in Ukrainian).
2. Berdar, M.M. (2010), *Finansy pidpriemstv* [Finances of enterprises], TSUL, Kyiv, Ukraine.
3. Vasylchuk I.P., Yakymchuk T.P. and Krupskaya N.Ye. (2013), *Finansova diyalnist subyektiv pidpriyemnytstva* [Financial activity of business entities], Magnoliya 2006, Lviv, Ukraine.
4. Zyatkovskiy, I.V., Zyatkovskaya, L. I. and Romaniv, M. V. (2007), *Finansova diialnist subiektiv hospodariuvannia* [Financial activities of business entities], Zoloti lytavry, Chernivtsi, Ukraine.
5. Kravchuk, O.M. and Leshchuk, V.P. (2010), *Finansova diialnist subiektiv pidpriemnytstva* [Financial activity of business entities], Tsentri uchbovoyi literatury, Kyiv, Ukraine.
6. Nipialidi O.Yu. and Karpyshyn N.I. (2009), *Finansy pidpriyemstv* [Finances of enterprises], Ekonomichna dumka, Ternopil, Ukraine.
7. Poddierohin, A.M. Bilyk, M.D. and Buryak, L.D. (2004). *Finansy pidpriyemstv* [Finances of enterprises], KHNEU, Kyiv, Ukraine.
8. Tereshchenko, O.O.(2003), *Finansova diialnist subiektiv hospodariuvannia* [Financial activities of business entities], KHNEU, Kyiv, Ukraine.
9. P(S)BO 4 Zvit pro ruh groshovyh koshtiv. available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0398-99#Text> (Accessed 20 Feb 2022)
10. Anilovska, G. Ya. and Vysoczka I. B. (2018), *Finansy pidpriyemstv* [Finances of enterprises], L`vDUVS, Lviv, Ukraine.
11. Bedryniec, M. D. and Dovgan, L. P. (2018), *Finansy pidpriyemstv* [Finances of enterprises], Centr uchbovoyi literatury, Kyiv, Ukraine.
12. Oparin V. M. (2002), *Finansy (Zagalna teoriya)* [Finance (General Theory)], KNEU, Kyiv, Ukraine.
13. Petrenko, V.A., Gurbyk, Yu.Yu. and Salnikova, M.V. (2018), "Theoretical analysis of the interpretation of the concept of "financial activity of the enterprise", *Groshi, finansy i kredyt*, Vol. 5(67), pp.180-185. DOI: <https://doi.org/10.32782/2520-2200/2018-5-30>.
14. State Statistics Committee of Ukraine (2022), available at: <http://www.ukrstat.gov.ua> (Accessed 21 Feb 2022).
15. Minfin (2021), "GDP of Ukraine", available at: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/2021/> (Accessed 21 Feb 2022).
16. Dejsan, I. (2021), "Investment financing in Ukraine: should we count on banks?" available at: <https://voxukraine.org/finansuvannya-investitsij-v-ukrayini-chi-slid-rozrahovuvati-na-banki/> (Accessed 21 Feb 2022).

Стаття надійшла до редакції 20.04.2022 р.