

ФІНАНСОВИЙ ЛЕВЕРИДЖ В УПРАВЛІННІ КАПІТАЛОМ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ

Ефективність функціонування будь-якого підприємства залежить від обраної стратегії управління капіталом підприємства. Для сільського господарства на сьогодні однією з найгостріших проблем є нестача власних фінансових ресурсів для забезпечення нормального розвитку підприємств, і це, не дивлячись на прибуткову роботу галузі. У структурі капіталу сільськогосподарських підприємств 47,9% припадає на власний капітал, відповідно частка позикового і залученого становить 52,1%. Важливо відзначити, що питома вага короткострокових банківських кредитів коливається близько 5%. За статистичними даними тільки 7% кредитного портфелю банківської системи країни припадає на сільське господарство.

Розмір плати за використання позикових коштів є ключовою позицією при обґрунтуванні доцільності їх залучення. На цьому базується й механізм так званого фінансового левериджу, що характеризує використання підприємством позикових засобів, яке впливає на зміну коефіцієнта рентабельності власного капіталу. Це пояснюється тим, що при збільшенні загального обсягу капіталу підприємства, воно матиме змогу згенерувати додатковий обсяг прибутку, що відповідно вплине на зростання ефективності використання власного капіталу. Логічно припустити, що підприємство, яке має позикові засоби, повинно мати й певний ефект від їх використання. За думкою багатьох науковців не всі позикові засоби сприяють виникненню ефекту фінансового левериджу, а тільки ті, які надані у формі банківських кредитів. Тому, залучені засоби, які пов'язані з іншими формами залученого капіталу, наприклад, кредиторська заборгованість, не породжують ефекту фінансового левериджу.

В теорії фінансового менеджменту діють дві концепції, що дозволяють розрахувати ефект фінансового левериджу: американська та європейська. За американською концепцією під ефектом фінансового левериджу розуміють відсоткову зміну грошового потоку, що отримує власник власного капіталу за умов відсоткової зміни загальної віддачі активів. За європейською концепцією ефект фінансового левериджу являє собою різницю між дохідністю власного капіталу та дохідністю активів, тобто додаткову дохідність у власника власного капіталу, що виникає при залученні позикових коштів з фіксованим відсотком. Загалом, слід враховувати три основні складові, що зумовлюють показник ефекту фінансового левериджу, а саме: 1) податковий коректор, який показує рівень залежності від ставки податку на прибуток; 2) диференціал фінансового левериджу, що характеризує різницю між коефіцієнтом валової рентабельності активів і середнім розміром відсотків за кредит; 3) коефіцієнт фінансового левериджу, який характеризує співвідношення позикового і власного капіталу.

Виходячи з цих складових стає зрозуміло, що позитивне або від'ємне значення диференціалу фінансового левериджу є основою прийняття рішення про доцільність залучення банківського кредиту. Якщо вартість позикових коштів перевищує рентабельність активів, їх залучення є недоцільним, в той час як при позитивному значенні диференціалу будь-яке зростання позикового капіталу спричинятиме більший приріст коефіцієнта рентабельності власного капіталу.

Відзначимо, що з 2010 р. рентабельність капіталу сільськогосподарських підприємств в середньому по Україні коливалась в межах 6,1-18,9%, зокрема у 2017 р. вона становила 6,4%. В той же час середні процентні ставки по кредитах, наданих сільськогосподарським підприємствам варіювали у межах 17-22% у 2017 р. та 17-24% у 2018 р. Таким чином, в цілому по Україні ситуація із залученням кредитних ресурсів аграріями є проблематичною, оскільки для багатьох підприємств кредит залишається досить дорогим джерелом залучення зовнішніх коштів. Характерним для підприємств галузі є те, що кредитні кошти вони залучають лише для формування необхідного обсягу оборотних активів і пов'язано це, в першу чергу, із сезонністю виробництва сільськогосподарської продукції. При цьому оновлення основних засобів, яке потребує значних коштів, відбувається дуже низькими темпами, особливо, що стосується малих і середніх підприємств. Отже, без державної підтримки сільськогосподарських підприємств, що здійснюється у всьому світі у різних формах, досить складно будувати перспективи його розвитку. Водночас, за програмою здешевлення кредитів у 2018 р. аграрії отримали 265,9 млн. грн., тоді як у 2019 р. фінансова підтримка шляхом здешевлення кредитів запланована лише у розмірі 127,2 млн. грн.

Аналіз структури капіталу сільськогосподарських підприємств та ситуації на ринку кредитних ресурсів показав, що формуванням оптимальної його структури аграрії не займаються. Склад, структура і обсяг фінансових ресурсів обумовлені дією різних чинників, серед яких можна виділити організаційно-правову форму господарювання підприємства, галузеву приналежність, фактичні розміри виробництва, фінансовий стан підприємства. Отже, ключовим моментом подальшого розвитку сільськогосподарських підприємств має стати надання можливостей залучення фінансових ресурсів за адекватною ціною, яка може бути сформована за рахунок державної підтримки галузі, що може стати запорукою своєчасного оновлення основних засобів у необхідних обсягах.