

сальну методику оптимізації його структури. Водночас, найбільш поширеною і економічно обґрунтованою є стратегія диверсифікації джерел фінансування, що підвищує гнучкість підприємства у мінливому економічному середовищі.

Література

1. Бланк И.А. Управление формированием капитала / И.А. Бланк. – К. : Изд-во "Ника-Центр", 2000. – 512 с.
2. Головка Т.В. Стратегічний аналіз : навч.-метод. посібн. / Т.В. Головка, С.В. Сагова / за ред. М.В. Кужельного. – К. : Вид-во КНЕУ, 2002. – 198 с.
3. Подольська В.О. Фінансовий аналіз : навч. посібн. / В.О. Подольська, О.В. Яріш. – К. : Центр навч. літ-ри, 2007. – 488 с.
4. Островська Г.Й. Фінансовий менеджмент : навч. посібн. – Тернопіль : Підручники і посібники, 2008. – 576 с.
5. Коваленко Л.О., Ремньова Л.М. Фінансовий менеджмент : навч. посібн. / Л.О. Коваленко, Л.М. Ремньова. – 2-ге вид., [перероб. і доп.]. – К. : Вид-во "Знання", 2005. – 485 с.
6. Швиданенко Г.О. Управління капіталом підприємства : навч. посібн. / Г.О. Швиданенко, Н.В. Шевчук. – К. : Вид-во КНЕУ, 2007. – 440 с.
7. Баліцька В.В. Капітал підприємств України: тенденції і пріоритети / В.В. Баліцька. – К. : Інститут економіки та прогнозування, 2007. – 480 с.
8. Горовий Д.А. Капітал підприємства: формування та розподіл : навч.-метод. посібн. в схемах і табл. / Д.А. Горовий, К.О. Федотова. – Х. : Вид-во ХНАДУ, 2009. – 84 с.

Мельник М.И., Шкварчук Л.О. Факторный подход к формированию оптимальной структуры капитала предприятия

Рассмотрен процесс оптимизации структуры капитала и определены факторы, которые осуществляют влияние на формирование оптимальной структуры капитала на разных этапах развития предприятия. Установлено, что на сегодня большое внимание и в дальнейшем остается объему одолженного капитала, однако специалисты утверждают, что не стоит вычерпывать свою ссудную способность. Для таких предприятий привлечение ссудных средств является дорогим и негативно влияет на средневзвешенную стоимость капитала.

Ключевые слова: оптимизация структуры капитала, собственный капитал, ссудный капитал, коэффициент автономии, факторы влияния на формирование оптимальной структуры капитала.

Melnyk M.I., Shkvarchuk L.M. Factorial approach to the optimal capital structure of enterprise

This article describes how to optimize capital structure and the factors that exercise influence on the optimal capital structure enterprises at various stages of development. It is set that for today large attention in future remains the volume of the lent capital, however much specialists assert that it does not cost to dip out the loan ability. For such enterprises, bringing in of loan facilities is dear and negatively influences on the middle cost of capital.

Keywords: optimization of capital structure, equity, loan capital, the rate of autonomy, factors influencing the formation of optimal capital structure.

УДК 338.23:336.74

Здобувач Т.А. Піхняк; здобувач І.С. Вінідіктова;
доц. Б.І. Кабаці, канд. екон. наук – Львівська КА

ФІНАНСОВО-ПОДАТКОВА ТА ГРОШОВО-КРЕДИТНА ФОРМИ МЕХАНІЗМУ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ: СУТЬ, ЦІЛІ, МЕТОДИ ТА ІНСТРУМЕНТИ

Визначено сутність і цілі фінансово-податкового та грошово-кредитного регулювання економічного зростання. Охарактеризовано основні їхні методи та інструменти. Встановлено, що на сьогодні можливим є застосування декількох варіантів

поєднання фінансово-податкової та грошово-кредитної форм державного регулювання економіки. Комплексне використання інструментарію зазначених форм державного регулювання економіки повинно враховувати пріоритетність вирішення поточних проблем соціального, економічного та міжнародного розвитку країни, бути взаємоузгодженим і взаємодоповнювальним.

Ключові слова: економічне зростання, державне регулювання економічного зростання, фінансово-податкове та грошово-кредитне регулювання економіки, державний бюджет, податки, грошовий ринок, грошова маса.

Постановка проблеми. Однією із найважливіших проблем суспільства, до якої постійно звернута найпильніша увага політиків та науковців, є досягнення сталого економічного зростання. Адже саме від темпів економічного зростання залежить динаміка економічного розвитку країни, її авторитет на світовій арені. Воно дає змогу найповніше задовольняти потреби людей, скорочувати тривалість робочого дня і збільшувати час відпочинку, подовжувати тривалість професійно-освітньої підготовки населення, полегшує вирішення проблеми обмеженості ресурсів. Загалом економічне зростання дає нації змогу найповніше реалізувати поставлені економічні цілі й здійснювати нові виробничі та соціальні програми.

Досягнення усталеного економічного розвитку є неможливим без визначення механізму державного регулювання економічного зростання як сукупності форм, що мають стимуляційний характер. Чільне місце серед форм механізму державного регулювання посідає фінансово-податкове та грошово-кредитне регулювання.

Проблему державного регулювання економічного зростання досліджено у багатьох наукових працях. Значний внесок у розроблення стратегії дослідження якісних та кількісних параметрів економічного зростання, регуляторного впливу на його динаміку здійснили такі відомі економісти, як Стенлі Фішер, Роберт Солоу, А. Пігу, Артур Лаффер. Питання державного регулювання економічного зростання національної економіки вивчали Г. Башнянин, А. Гальчинський, В. Геєць, Б. Данилишин, С. Дзюбик, М. Долішній, М. Крупка, І. Михасюк, В. Ющенко та ін. Та, незважаючи на стійкий інтерес до цієї проблеми, безліч її аспектів залишаються недостатньо розкритими та потребують подальшого опрацювання.

Методика досліджень. Метою роботи є визначення суті, цілей, методів та інструментів фінансово-податкової й грошово-кредитної форм механізму державного регулювання економічного зростання.

Результати дослідження. Фінансово-податкове регулювання динаміки економічного зростання – система заходів регуляторного, нормативного, законодавчого та соціального характеру, яка має можливості адаптуватися до зміни соціально-економічної ситуації в країні, постійно вдосконалюватися та контролювати досягнення основних цілей державного регулювання ринкової економіки. Основними його функціями є:

- *розподільча.* Передбачає вплив на розподіл обмежених фінансових ресурсів з метою вирішення пріоритетних цілей державного регулювання економіки;
- *аккумулятивна.* Полягає у можливості концентрації необхідних фінансових ресурсів у руках держави і спрямуванні їх на вирішення найважливіших соціально-економічних проблем;

- *регуляторна*. Дає змогу застосовувати фінансово-податкове регулювання як чинник стимулювання економічного розвитку;
- *соціальна*. Дає змогу вирішити блок соціальних проблем суспільства шляхом перерозподілу фінансових потоків між окремими категоріями населення та за допомогою системи трансфертних платежів.

Найвагомішою, на наш погляд, є регуляторна функція, яка дає змогу шляхом застосування специфічної комбінації інструментів фінансово-податкового регулювання дає змогу впливати на темпи зростання основних макроекономічних показників. Пріоритетними заходами фінансово-податкового регулювання економіки є [2, с. 52-63]:

- надання суб'єктам господарювання та населенню державних послуг (освіта, охорона здоров'я, громадська та державна безпека тощо) з метою задоволення їхніх першочергових потреб з мінімальними витратами;
- справедливий перерозподіл доходів для забезпечення ефективного захисту найвразливіших верств населення, за одночасного стимулювання інноваційно-інвестиційної діяльності;
- досягнення бюджетної збалансованості, або мінімізація впливу бюджетної розбалансованості на економічний розвиток країни;
- прозорість та зрозумілість як бюджетного процесу, так і результатів фінансово-податкового регулювання економіки.

Механізм стимулятивного впливу держави полягає в можливості пришвидшення динаміки економічного розвитку шляхом здійснення таких заходів:

- збільшення частки державних видатків на розвиток соціальної сфери, інвестиційно-інноваційної діяльності та фінансування розвитку пріоритетних галузей національної економіки;
- зменшення податкового навантаження на діяльність економічних суб'єктів, що стимулюватиме прискорення інвестиційної діяльності підприємницького сектору країни, розміру споживання та заощадження в сукупному доході населення;
- розвиток системи трансферних платежів, що створює мінімальні гарантії розвитку домогосподарств та підприємницького сектору.

Кожний із цих напрямів може бути окремим інструментом фінансово-податкової форми, проте оптимальне їх поєднання здійснює більш сприятливий вплив на динаміку економічного розвитку (рис.).

Грошово-кредитне регулювання динаміки економічного зростання – система заходів, яку здійснює держава у сфері грошового обігу та кредиту, спрямованих на забезпечення стійкого, ефективного функціонування економіки, підтримку в належному стані грошової системи.

Стратегічною метою грошово-кредитного регулювання є стабілізація ситуації на грошовому ринку та забезпечення зростання грошової пропозиції відповідно до зростання реального обсягу виробництва.

Економічною теорією розроблено дві моделі впливу грошово-кредитного регулювання на динаміку економічного розвитку – рестрикційна та експансіоністська.

Рестрикційну модель застосовують тоді, коли активність ринку та виробництва перевищує науково обґрунтовані темпи економічного зростання, а

також з метою згладжування різких коливань фаз економічного циклу, боротьби з інфляцією та для стабілізації грошової системи. Вона спрямована на обмеження кредитних операцій, зменшення обсягів кредитних ресурсів, зниження середнього рівня цін. Основною метою її застосування є зменшення грошової маси в обігу для уповільнення темпів інфляції. Головною вадою цієї моделі є уповільнення темпів економічного розвитку.



Рис. Механізм фінансово-податкового регулювання та його наслідки для економіки

Експансіоністська модель грошово-кредитного регулювання супроводжується розширенням обсягів кредитних операцій, збільшенням грошової маси в обігу, її активізацією та забезпеченням доступності для суб'єктів господарювання грошових і кредитних ресурсів. Основною метою її застосування є підвищення пропозиції грошей в кризовій фазі економічного циклу. Головною вадою цієї моделі грошово-кредитного регулювання є те, що розширення грошової маси в умовах недостатніх темпів економічного розвитку може призвести до пришвидшення темпів інфляції.

Залежно від економічних змінних та пов'язаних з ними тактичних цілей, визначають методи грошово-кредитного регулювання. Згідно з методологічними підходами до здійснення грошово-кредитної політики, спостерігається її розмежування на два основні напрями: методи прямого (директив-

ного, адміністративного) впливу на основні параметри грошової маси; методи опосередкованого впливу (економічні методи).

Найважливішими інструментами першої групи методів є: емісія грошей; визначення меж кредитування; пряме регулювання кредитних операцій комерційних банків, встановлення величини маржі, вартості кредитних ресурсів, що використовуються для окремих видів фінансування; обмеження окремих видів діяльності комерційних банків на основі чинного законодавства та ін. Головними інструментами економічних методів є: визначення норм обов'язкових резервів; відсоткова політика; рефінансування комерційних банків.

Одним із найважливіших інструментів грошово-кредитного регулювання економіки є *визначення норм обов'язкових резервів*. Його суть полягає в тому, що центральний банк встановлює для комерційних банків та інших фінансово-кредитних установ нормативи обов'язкового резервування залучених коштів. Якщо центральний банк здійснює політику "дорогих грошей", то він підвищує норму обов'язкових резервів, що зменшує ресурсний потенціал кожного комерційного банку. Це, своєю чергою, зумовлює зменшення банківських депозитів і скорочення обсягу грошей в обігу. Якщо центральний банк провадить політику "дешевих грошей", то він зменшує норму обов'язкового резервування. Відповідно, у кожного комерційного банку збільшується ресурсний потенціал, що зумовлює збільшення банківських депозитів і загальної маси грошей в обігу.

Визначення норм обов'язкових резервів є надзвичайно потужним, і, водночас, ризиковим інструментом грошово-кредитного регулювання економіки. З одного боку, він дає змогу центральному банку в відносно короткі терміни регулювати величину грошової маси та грошового мультиплікатору. З іншого боку, часті зміни механізму обов'язкового резервування можуть мати дестабілізаційний вплив на економіку та ускладнювати банківські фінанси. Тому більшість країн намагаються мінімізувати обов'язкові резерви і не покладаються на них як на активний інструмент антиінфляційного регулювання, про що свідчать досить рідкі зміни механізму резервування в країнах із розвинутою ринковою економікою, зменшення норми резервних вимог останніми роками, відмова деяких країн від встановлення для банків обов'язкових резервних вимог. Так, Канада взагалі відмовилася від використання цього інструменту монетарної політики; США та Франція відмовилися від резервування за строковими депозитами, а також зменшили норму резервів за трансакційними депозитами. Істотне зменшення норми характерне і для Німеччини, Польщі, Словенії, Естонії, Болгарії. В Україні обов'язкові резерви все ще залишаються важливим механізмом обмеження інфляційних процесів.

Дієвим інструментом грошово-кредитного регулювання економіки є *відсоткова політика*. Її суть полягає в тому, що центральний банк визначає рівень відсоткових ставок за ломбардними й обліковими кредитами, які він надає комерційним банкам у порядку їхнього рефінансування. Якщо центральний банк намагається скоротити кількість грошей в обігу, він підвищує відсоткові ставки, що зменшує попит на кредитні гроші. Скорочення попиту призво-

дить до скорочення пропозиції. Невикористані для кредитування гроші вкладаються в інші активи (цінні папери держави, місцевих органів влади) або осідають на депозитах комерційних банків у центральному банку, внаслідок чого відбувається зменшення грошей в обігу. У разі протилежної політики, спрямованої на збільшення грошей в обігу, центральний банк знижує рівень відсоткових ставок, що стимулює попит на кредити, а отже, й кредитну діяльність комерційних банків. Вони змушені перетворювати свої вторинні резерви (кошти, вкладені в цінні папери або розміщені на депозитах у центральному банку) в первинні, внаслідок цього зростає кількість грошей в обігу.

Ставка рефінансування, яку визначає центральний банк, повинна виконувати такі функції: 1) становити основу для формування ставок кредитування для комерційних банків; 2) бути податковим параметром; 3) бути індикатором напрямів кредитної політики центрального банку та його очікувань щодо ситуації на грошовому та валютному ринках. Основною з них є регулювання діяльності комерційних банків.

Рефінансування комерційних банків як інструменту грошово-кредитного регулювання тісно пов'язане з відсотковою політикою, але має й певні власні риси. Надаючи кредити, центральний банк збільшує первинні резерви комерційних банків, що призводить до зростання грошової маси в обігу. Регулюючи процес облікового й ломбардного кредитування, він також може впливати на загальну масу грошей в обігу. Такий вплив може здійснюватися двома способами: встановленням ліміту кредитування та визначенням рівня відсоткової ставки.

Цей інструмент грошово-кредитного регулювання сьогодні також важко визначити як ефективний. Активізація "дисконтного вікна" пов'язана зі значною кількістю загальноекономічних проблем: відсутність розвиненого фондового ринку; з'ясування методів відбору банків-кореспондентів за угодами рефінансування тощо.

Таким чином, фінансово-податкове та грошово-кредитне регулювання визначають як основні форми державного регулювання економічного зростання. Їхні інструменти можуть застосовуватися як відокремлено, так і паралельно. Можливим є застосування декількох варіантів поєднання фінансово-податкової та грошово-кредитної форм державного регулювання економіки:

- стимулятивне фінансово-податкове та жорстке грошово-кредитне регулювання економіки. Обмеження грошової маси в країні, в разі стимулювання за допомогою збільшення обсягів державних видатків, призведе до зміни структури сукупного попиту: зросте частка споживчих та державних видатків, а величина внутрішнього та іноземного інвестування зменшиться;
- експансіоністське грошово-кредитне та жорстке фінансово-податкове регулювання. Застосування такого поєднання призведе до зростання інвестицій за рахунок зниження обсягів споживчих і державних видатків, але можливим при цьому є пришвидшення темпів інфляції;
- стимулятивне фінансово-податкове та грошово-кредитне регулювання. Поєднання таких форм державного регулювання економіки – досить ризикований варіант, оскільки воно пов'язано з одночасним розбалансуванням як фінансової, так і грошової системи країни.

Висновки. Найважливіше місце серед форм механізму державного регулювання економіки посідає фінансово-податкове та грошово-кредитне регулювання. Фінансово-податковий механізм державного регулювання економічного зростання є одним з основних в аспекті покращення економічних та соціальних показників розвитку країни. Фінансово-податкове регулювання динаміки економічного зростання представлено сукупністю заходів нормативного, законодавчого та соціального характеру, які, адаптуючись до зміни економічної та соціальної ситуації в країні, забезпечують досягнення основної мети зростання економіки.

Грошово-кредитне регулювання динаміки економічного зростання має на меті стабілізацію ситуації на грошовому ринку та забезпечення зростання грошової пропозиції відповідно до зростання реального обсягу виробництва. Основними грошово-кредитними інструментами, які визначають ефективність державного регулювання економічного зростання, є: визначення величини норми обов'язкового резервування; відсоткова політика; рефінансування банків з боку центрального банку країни.

Можливим є застосування декількох варіантів поєднання фінансово-податкової та грошово-кредитної форм державного регулювання економіки. Комплексне використання інструментарію зазначених форм державного регулювання економіки повинно враховувати пріоритетність вирішення поточних проблем соціального, економічного та міжнародного розвитку країни, бути взаємоузгодженим і взаємодоповнювальним.

Література

1. Башнянин Г.І. Яку систему регуляції національної економіки ми повинні створювати в Україні? / Г.І. Башнянин, І.М. Копич // Регіональна економіка. – 1997. – № 2. – С. 23-28.
2. Воронин Ю. Приоритеты бюджетной политики / Ю. Воронин // Экономист. – 2002. – № 6. – С. 52-63.
3. Гальчинський А. Складним шляхом реформ: деякі підсумки і перспективи / Анатолій Гальчинський // Економіка України – 1999. – № 6. – С. 5-9.
4. Геєць В. Про політику економічного зростання в Україні / В. Геєць // Банківська справа. – 1999. – № 2. – С. 3-8.
5. Данилишин А.І. Проблеми фінансової політики України й розвитку фінансово-монетарних важелів її реалізації / А.І. Данилишин // Фінанси України. – 2007. – № 9. – С. 51-66.
6. Долішній М. Фінансова політика і стабілізація економіки України / Мар'ян Долішній // Регіональна економіка. – 2000. – № 1. – С. 7-13.
7. Крупка М.І. Фінансово-кредитний механізм інноваційного розвитку економіки України / Михайло Іванович Крупка. – Л. : Вид-во ЛНУ ім. Ів. Франка, 2001. – 608 с.
8. Лютий І.О. Макроекономічні чинники грошово-кредитної політики України в сучасних умовах / І.О. Лютий, А.С. Криклій, І.Є. Януль // Економіка і держава. – 2006. – № 1. – С. 9-11.
9. Михасюк І. Державне регулювання економіки / І. Михасюк, А. Мельник, М. Крупка, З. Залога. – Львів : Українські технології, 1999. – 640 с.
10. Шостак Л. Механізм ініціювання економічного зростання держав пост планової економіки / Л. Шостак // Економіка України. – 2001. – № 11. – С. 50-56.
11. Ющенко В. Надмірне державне втручання як головний фактор фінансової нестабільності України / В. Ющенко, В. Лисицький // Українсько-Європейський центр з питань законодавства. Тенденції української економіки. – 1998. – № 6. – С. 84-92.

Пихняк Т.А., Винидиктова И.С., Кабацци Б.И. Финансово-налоговая и денежно-кредитная формы механизма государственной регуляции экономического роста: суть, цели, методы и инструменты

Определены сущность и цели финансово-налоговой и денежно-кредитной регуляции экономического роста. Охарактеризованы основные их методы и инструменты. Установлено, что на сегодня возможным является применение нескольких вариантов сочетания финансово-налоговой и денежно-кредитной форм государственной регуляции экономики. Комплексное использование инструментария отмеченных форм государственной регуляции экономики должно учитывать приоритетность решения текущих проблем социального, экономического и международного развития страны, быть взаимосогласованным и взаимодополняемым.

Ключевые слова: Экономический рост, государственная регуляция экономического роста, финансово налоговая и денежно-кредитная регуляция экономики, государственный бюджет, налоги, денежный рынок, денежная масса.

Pikhnyak T.A., Vinidiktova I.S., Kabaci B.I. Financially tax and money-and-credit forms of mechanism of government control of the economy growing: essence, aims, methods and instruments

Certainly essence and aims of the financially tax and money-and-credit adjusting of the economy growing. Their basic methods and instruments are described. It is set that for today possible is application of a few variants of combination of financially tax and money-and-credit forms of government control of economy. The complex use of tool of the noted forms of government control of economy must take into account priority of decision of current problems of social, economic and transnational development of country, be agreed and mutually additional.

Keywords: economy growing, government control of the economy growing, financially tax and money-and-credit adjusting of economy, the state budget, taxes, money-market, amount of money.

УДК 658.15:336.01

*Доц. Г.О. Партин, канд. екон. наук;
студ. О.А. Бурба – НУ "Львівська політехніка"*

**ФІНАНСОВІ РИЗИКИ ПІДПРИЄМСТВА
ТА МЕТОДИ ЇХ НЕЙТРАЛІЗАЦІЇ**

Досліджено основні чинники фінансових ризиків підприємства, особливості їхнього впливу на діяльність підприємства та внутрішні механізми їх нейтралізації. Встановлено, що у конкурентному ринковому середовищі підприємцям часто доводиться приймати нетрадиційні та сміливі рішення. Однак це підвищує рівень економічного і фінансового ризику. За таких умов підприємства мають своєчасно ідентифікувати і правильно оцінювати рівень ризику, ефективно управляти ним з метою обмеження його негативного впливу та мінімізації обсягів фінансових втрат.

Ключові слова: фінансовий ризик, чинники фінансових ризиків, методи регулювання фінансових ризиків

Постановка проблеми. Фінансова діяльність підприємства пов'язана з багатьма ризиками. Вплив цих ризиків став особливо відчутним із переходом до ринкової економіки. Серед усіх ризиків діяльності суб'єктів господарювання, фінансові ризики є основними, оскільки ставлять під загрозу подальшу успішну діяльність підприємства. Їхня дія зумовлює зниження фінансових результатів і фінансової стійкості підприємства. Фінансові ризики визначають як ймовірність виникнення фінансових втрат через неефективну