

assets and liabilities". *Journal of Economic Interaction and Coordination*, vol. 15 (2020): 183-219.
DOI: <https://doi.org/10.1007/s11403-019-00277-y>

Hrebeniuk, N. V. "Stratehichne upravlinnia bankom v konteksti transformatsii bankivskoi systemy Ukrainy" [Strategic Management of the Bank in the Context of the Transformation of the Banking System of Ukraine]: *dys. ... kand. ekon. nauk : 08.00.08*, 2018.

Kharchenko, T. O., and Kovtun, A. O. "Osoblyvosti stratehichnoho upravlinnia v bankivskii systemi" [Features of Strategic Management in the Banking System]. *Efektivna ekonomika*, no. 1 (2019).
DOI: <https://doi.org/10.32702/2307-2105-2019.1.56>

[Legal Act of Ukraine] (2022). https://bank.gov.ua/ua/legislation/Decision_09032022_120_rsh

"Nahliadova statystyka" [Supervisory Statistics]. *Natsionalnyi bank Ukrainy*. <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist>

Naimi-Sadigh, A., Asgari, T., and Rabiei, M. "Digital Transformation in the Value Chain Disruption of Banking Services". *Journal of the Knowledge Economy*, vol. 13 (2022): 1212-1242.
DOI: <https://doi.org/10.1007/s13132-021-00759-0>

Nazaritehrani, A., and Mashali, B. "Development of E-banking channels and market share in developing countries". *Financial Innovation*, vol. 6, no. 12 (2020).
DOI: <https://doi.org/10.1186/s40854-020-0171-z>

Pereira, P. C., Ramalho, J. J. S., and da Silva, J. V. "The main determinants of banking crises in OECD countries". *Review of World Economics*, vol. 154 (2018): 203-207.
DOI: <https://doi.org/10.1007/s10290-017-0294-0>

Prymostka, L. O. *Bankivskiy menedzhment: innovatsiini kontseptsii ta modeli* [Banking Management: Innovative Concepts and Models]. Kyiv: KNEU, 2017.

"Stratehiia rozvytku finansovoho sektoru Ukrainy do 2025 roku" [Strategy for the Development of the Financial Sector of Ukraine until 2025]. https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Strategy_FS_2025.pdf?v=4

Shvaiko, M. L., and Mykysha, A. D. "Suchasni tendentsii rozvytku bankivskoi systemy Ukrainy" [Current Trends in the Development of the Banking System of Ukraine]. *Sotsialna ekonomika*, no. 63 (2022): 145-155.
DOI: <https://doi.org/10.26565/2524-2547-2022-63-14>

Slavianska, N. H. "Teoretychni aspekty rozrobky bankivskykh stratehii ta stratehichnoho analizu finansovykh rezultativ" [Theoretical Aspects of Banking Strategy Development and Strategic Analysis of Financial Results]. *Problemy i perspektyvy rozvytku bankivskoi systemy Ukrainy*, vol. 7 (2003): 200-206. <https://core.ac.uk/download/pdf/324257798.pdf>

Sviridova, S. S., and Stoilovska, O. M. "Stratehichne upravlinnia yak chynnyk pidvyshchennia konkurentospromozhnosti pidpriemstv" [Strategic Management as a Factor of Competitiveness Enterprises]. *Visnyk Khmelnytskoho natsionalnoho universytetu. Seriya «Ekonomiczni nauky»*, vol. 3, no. 3 (2014): 216-218.

Yermakova, O. M. "Stratehichne upravlinnia pidpriemstvom: sutnist ta osoblyvosti" [Strategic Management of the Enterprise: The Essence and Features]. *Naukovyi visnyk Polissia*, no. 4 (2015): 92-96. <http://nvp.stu.cn.ua/article/view/68842/63935>

Zaburanna, L. et al. "The development of the banking system in conditions of destructive impact of internal and external factors". *Naukovi horyzonty*, no. 03 (2020): 7-18.
DOI: <https://doi.org/10.33249/2663-2144-2020-88-3-7-18>

УДК 336.77:336.763.3](477)
JEL: D24; E51; G11; G32; M21
DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2023-3-123-129>

ФОРМУВАННЯ БОРГОВОГО КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВАМИ В УКРАЇНІ

©2023 КУЛІШ Г. П., ЦИЛЮРИК В. Д.

УДК 336.77:336.763.3](477)
JEL: D24; E51; G11; G32; M21

Куліш Г. П., Цилюрик В. Д. Формування боргового капіталу підприємствами в Україні

Стаття присвячена дослідженню банківського кредитування та випуску облігацій як засобів залучення боргового капіталу в Україні. Розглянуто механізми залучення капіталу через банки та ринок боргового капіталу; окреслено головні переваги та недоліки їх використання; визначено ключові критерії при виборі джерела фінансування та формуванні боргового капіталу. Оцінено обсяги залучення господарськими підприємствами банківських кредитів та обсяги випуску корпоративних облігацій підприємствами за останні п'ять років. Метою статті є дослідження використання банківських кредитів та випуску облігацій підприємствами в сучасних реаліях із визначенням їх недоліків та переваг. На основі проведених досліджень було встановлено, як економіко-соціальна ситуація в країні вплинула на залучення підприємствами боргового капіталу. Визначено, що обсяги залучення банківських кредитів залишилися на рівні минулих років, тим часом як випуск облігацій знизився до критично низьких значень. Аналіз статистичних даних Міністерства фінансів України та Національного банку України дозволив виявити зростання частки непрацюючих кредитів у 2022 р., що є однією з багатьох негативних тенденцій на ринку боргового капіталу в Україні та наслідком повномасштабного вторгнення з боку російської федерації 24 лютого 2022 року. Результати дослідження можуть бути корисними для: з'ясування ролі банківського кредитування та випуску облігацій як джерел залучення довгострокового боргового капіталу; характеристики ситуації на вітчизняному фінансовому ринку; визначення шляхів підвищення ефективності процесу залучення боргового капіталу вітчизняними підприємствами. У статті зазначено, що підприємства наразі будуть надавати перевагу банківському кредитуванню для задоволення своїх потреб у позикових коштах, адже це джерело є більш доступним та гарантує отримання капіталу в необхідних обсягах, тоді як емісія корпоративних облігацій залишається перспективним альтернативним варіантом.

Ключові слова: банківське кредитування, проблемні кредити, облігацій підприємств, борговий капітал, ринок боргового капіталу, позиковий капітал, фінансовий ринок.

Рис.: 3. **Табл.:** 3. **Бібл.:** 11.

Куліш Ганна Петрівна – кандидат економічних наук, доцент, професор кафедри корпоративних фінансів і контролінгу, Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана (просп. Перемоги, 54/1, Київ, 03057, Україна)

E-mail: Kulish.anna@ukr.net

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-6189-9927>

Researcher ID: <https://www.webofscience.com/wos/author/record/J-1715-2018>

Цилюрик Василь Дмитрович – студент, кафедра корпоративних фінансів і контролінгу, Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана (просп. Перемоги, 54/1, Київ, 03057, Україна)

E-mail: vtulyuryk@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0009-0003-7488-4021>

UDC 336.77:336.763.3](477)

JEL: D24; E51; G11; G32; M21

Kulish G. P., Tsyliuryk V. D. The Formation of Debt Capital by Enterprises in Ukraine

The article is aimed at studying the bank lending and bond issuance as a means of attracting debt capital in Ukraine. The mechanisms of attracting capital through banks and the debt capital market are considered; the main advantages and disadvantages of their use are outlined; the key criteria for choosing a source of financing and forming debt capital are determined. The volumes of attraction of bank loans by economic enterprises and volumes of issuance of corporate bonds by enterprises for the last five years are estimated. The purpose of the article is to study the use of bank loans and bond issuance by enterprises in the current realities with the definition of their disadvantages and advantages. On the basis of the research, it was found that the economic and social situation in the country affected the attraction of debt capital by enterprises. It is determined that the volume of attracting bank loans remained at the level of previous years, while the bond issuance decreased to critically low values. An analysis of statistical data from the Ministry of Finance of Ukraine and the National Bank of Ukraine revealed an increase in the share of non-performing loans in 2022, which is one of many negative trends in the debt capital market in Ukraine and a consequence of the ongoing large-scale invasion by the Russian Federation, which has begun on February 24, 2022. The results of the carried out study may be useful for: clarifying the role of bank lending and bond issuance as sources of attracting long-term debt capital; characterizing the situation in the domestic financial market; identification of ways to increase the efficiency of the process of attracting debt capital by domestic enterprises. The article specifies that enterprises will now prefer bank lending to meet their borrowing needs, as this source is more affordable and guarantees the receipt of capital in the required volumes, while the issuance of corporate bonds remains a promising alternative.

Keywords: bank lending, problem loans, corporate bonds, debt capital, debt capital market, borrowed capital, financial market.

Fig.: 3. **Tabl.:** 3. **Bibl.:** 11.

Kulish Ganna P. – PhD (Economics), Associate Professor, Professor of the Department of Corporate Finance and Controlling, Kyiv National Economic University named after V. Hetman (54/1 Peremohy Ave., Kyiv, 03057, Ukraine)

E-mail: Kulish.anna@ukr.net

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-6189-9927>

Researcher ID: <https://www.webofscience.com/wos/author/record/J-1715-2018>

Tsyliuryk Vasyly D. – Student, Department of Corporate Finance and Controlling, Kyiv National Economic University named after V. Hetman (54/1 Peremohy Ave., Kyiv, 03057, Ukraine)

E-mail: vtulyuryk@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0009-0003-7488-4021>

Підприємства в Україні для свого розвитку та покриття поточних потреб регулярно залучають капітал з різних джерел. Використання банківського кредитування та випуску корпоративних облігацій як засобів залучення боргового капіталу є одними з найпопулярніших через їх відносну доступність, надійність і відносно низьку ризикованість для позичальника. Залучення позикових ресурсів має важливе значення для всіх суб'єктів господарювання, оскільки так підприємства здатні підвищити свою ефективність, розширити сферу діяльності та реалізувати масштабні інвестиційні проекти, які потребують значних фінансових вкладень. У міжнародній практиці банківські кредити та випуск облігацій також є одними з найбільш поширених форм залучення капіталу, тому виявлення проблем використання цих інструментів в контексті української економіки є важливим та актуальним завданням.

Дослідженням розглянутого питання та різних його аспектів займалося немало видатних вітчизняних та іноземних вчених-економістів. Зокрема, можна виділити таких авторів, що зробили великий внесок у дослідження боргового капіталу компаній: Г. Дональдсон, О. Терещенко, Л. Куц, А. Поддєрьогін, В. Бур'янов, І. Бланк, С. Маєрс та ін.

Визначаючи успіхи, досягнуті вітчизняними та зарубіжними науковцями в дослідженні формування ролі й умов формування боргового капіталу підприємств, слід зазначити, що на сьогодні актуальними є дослідження проблем боргового фінансування в умовах воєнного стану в нашій країні. Сучасні економічні умови в Україні обумовлюють нові інвестиційні ризики, які потребують аналізу.

Мета статті полягає в дослідженні сучасного стану ринку боргового капіталу та використання банківських кредитів і випуску корпоративних облігацій як інструментів фінансування в Україні з огляду на сучасні тенденції.

Військова агресія з боку російської федерації та її повномасштабне вторгнення не спричинило колапсу банківської системи України та не зупинило діяльність більшості підприємств нашої держави. Бізнес та економіка України, ледве оговтавшись від пандемії COVID-19, зустріли новий виклик – повномасштабне військове вторгнення. Аналіз тенденцій за останніх п'ять років наочно демонструє три абсолютно різні за своєю суттю часових проміжків: 2018–2019 рр. – час відносного спокою; 2019–2021 рр. – пандемія та постпандемічні наслідки та 2022 р. – війна по всій території України.

Підприємства можуть залучати борговий капітал на різних умовах і з різних джерел, базуючись на таких характеристиках: відсоткова ставка за користування борговими ресурсами; строк погашення заборгованості; вартість залучення конкретної форми боргового капіталу. Залежно від умов, потреб і можливостей підприємство може залучати різні суми боргового капіталу, тим самим диверсифікувавши кредиторів і зменшити ризики [1].

Базуючись на ієрархічній теорії Г. Дональдсона (1961 р.) [2], керівництво компаній передусім віддає перевагу власному фінансуванню своїх потреб, і виключно за відсутності достатніх обсягів власних коштів компанія може вдаватися до залучення коштів із зовнішніх джерел. Слідуючи цій теорії, підприємство залучає кошти в такій послідовності: 1. Банківське кредитування. 2. Випуск облігацій. 3. Випуск акцій. Отже, виходячи з поточної ситуації в Україні, вітчизняні компанії не мають достатніх обсягів внутрішніх джерел фінансування та змушені використовувати боргове.

Як у міжнародній, так і у вітчизняній практиці, для залучення боргового капіталу, підприємства широко використовують банківське кредитування та випуск облігацій. Банківське кредитування полягає в тому, що банк надає підприємству позику з умовою її повернення з оплатою за відсотками, тоді як випуск облігацій передбачає розробку проспекту емісії корпоративних облігацій і їх розміщення на ринку цінних паперів серед інвесторів.

За строками користування банківські кредити можна поділити на: короткострокові (до 1 року), середньострокові (до 3 років) та довгострокові (більше 3 років) [3]. Короткострокові кредити зазвичай використовуються підприємствами для задоволення своїх поточних потреб у фінансуванні (ліквідація дефіциту платіжних засобів, закупівля запасів чи товарів). Своєю чергою, середньо- та довгострокове банківське кредитування залучається для фінансування масштабних проектів (модернізація засобів виробництва, реконструкція будівель чи зведення нових споруд). Ситуацію щодо наданих кредитів підприємствам у

розрізі останніх семи років та частки непрацюючих з них за останніх 5 років (табл. 1) наведено на основі статистичних даних Міністерства фінансів України та Національного банку України.

За наведеними даними видно, що відбулося загальне зниження обсягів наданих кредитів у 2019–2022 рр. порівняно з 2018 р., але у 2021 та 2022 рр. спостерігається їх повільне зростання (на 5,72% та 0,73% відносно попереднього року). Загалом, за аналізований період спостерігається позитивна тенденція та повільне зростання кредитування в Україні протягом останніх років. Разом із тим, гострою є проблема непрацюючих кредитів (за яким було прострочено оплату в понад 90 днів для підприємств різних форм власності та 30 днів для банківських установ). Щодо непрацюючих кредитів та їх частки, можна побачити, що з 2018 по 2022 рр. спостерігається стійка позитивна тенденція зниження їх обсягу та частки з 58% до 45%.

Слід зазначити, що у 2022 р. відбулося певне збільшення кількості непрацюючих кредитів порівняно з попереднім роком (38%), що логічно, враховуючи бойові дії на значній території нашої держави та шокову ситуацію в бізнесі.

Загалом, можна зробити висновок, що український банківський сектор стійко витримав удари пандемії та війни. Стабільне зменшення кількості непрацюючих кредитів свідчить про поліпшення якості кредитного портфеля банків, хоча є великий ризик, що в найближчі роки буде спостерігатися погіршення ситуації у зв'язку з нестабільною економіко-соціальною ситуацією в країні.

Отримані графічні результати (рис. 1) свідчать про те, що кількість виданих банками кредитів практично не змінювалась і складала близько 800 млрд грн щороку, однак частка непрацюючих кредитів щороку лише зменшувалася. Цю позитивну динаміку було перервано великою війною з лютого 2022 р. За цей останній рік частка непрацюючих кредитів серед загальної кількості кредитів, виданих підприємствам, зросла на 7%. Можна зазначити, що, незважаючи на

Таблиця 1

Обсяги банківських кредитів, наданих суб'єктам господарювання в Україні та частка непрацюючих з них у 2018–2022 рр.

Рік	Надані кредити, млн грн	Зміни, %	Непрацюючі кредити, млн грн	Зміни, %	Частка непрацюючих кредитів, %
2018	919 054	–	535 769	–	58
2019	822 020	–10,56	456 074	–14,87	55
2020	752 503	–8,46	371 156	–18,62	49
2021	795 513	+5,72	301 664	–18,72	38
2022	801 327	+0,73	363 321	+20,44	45

Джерело: складено авторами на основі даних [4; 5].

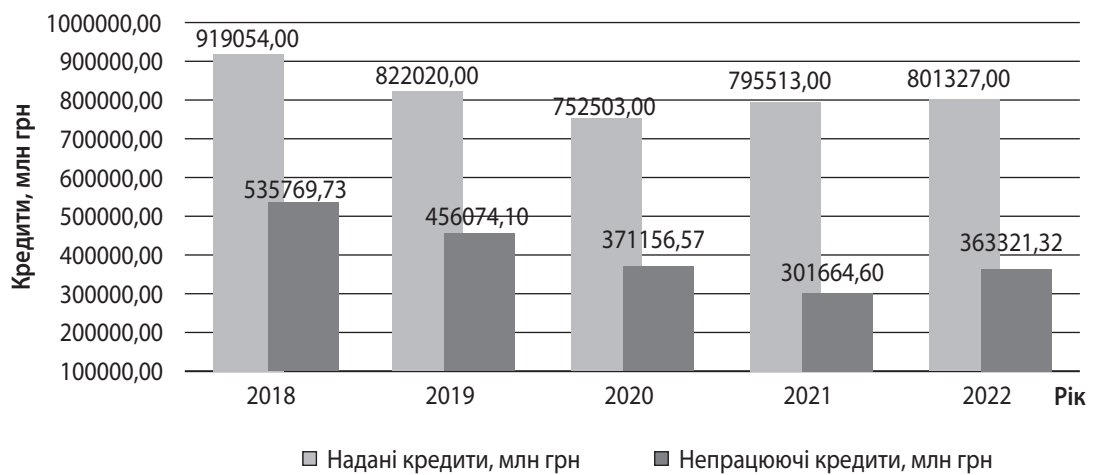


Рис. 1. Динаміка зміни обсягів кредитів, що надані банками суб'єктам господарювання у 2018–2022 рр.

Джерело: складено за [4; 5].

військові дії, обсяги кредитування не знизилися, це пояснюється пошуками підприємств додаткових зовнішніх джерел фінансування для відновлення пошкоджених споруд і релокації з небезпечних або тимчасово захоплених територій країни.

Окрім банківських кредитів, у вітчизняній фінансовій практиці, як і в зарубіжній, доволі популярною формою залучення боргового капіталу є випуск корпоративних облігацій. Рішення про їх випуск повинно супроводжуватися встановленням строків їх обігу та умов розміщення. Облігації є цінними паперами, які підтверджують право їх власника отримати виплату номінальної вартості та процентів за визначеним терміном. Випуск облігацій може мати різні форми, такі як облігації, забезпечені конкретним майном; облігації, які гарантуються третьою стороною; облігації без забезпечення, які можна емітувати лише після трьох років безупинної діяльності компанії без порушень. Номінальна вартість облігацій, що емітуються, не повинна перевищувати трикратного розміру статутного капіталу або забезпечення компанії. Усі видані облігації існують у електронній формі [6; 7].

Для України емісія корпоративних облігацій, як джерело залучення боргового капіталу, все ще залишається обмеженим, але їх обсяги швидко зростають, незважаючи на нерозвинений ринок цінних паперів. Більшість фахівців пояснюють це тим, що випуск облігацій дозволяє підприємствам залучати фінансові ресурси за більш вигідними умовами, ніж через банківські кредити [8]. Однак низька ефективність випуску облігацій може бути проблемою, особливо для нових підприємств. Слід ураховувати, що термін залучення коштів через банківські кредити вищий, ніж через випуск облігацій, які мають низьку інвестиційну привабливість. На мікрорівні основними емітентами облігацій виступають підприємства різ-

них форм власності, банківські установи та страхові компанії. Показники, що характеризують ситуацію на ринку облігацій підприємств в Україні (табл. 2), демонструють менші обсяги коштів, залучених у такий спосіб, ніж за банківського кредитування. Загалом цей ринок динамічно розвивався до 2020 р. (до моменту пандемії COVID-19). Така ситуація пояснюється високими ризиками та загальною невизначеністю, через що можливі інвестори зменшували свою активність на фондових ринках.

Можна побачити, що обсяги торгів з облігаціями підприємств в Україні критично знизилась у 2020 р. (на 89% відносно 2019 р.), але у 2021 р. почали зростати (на 158% відносно попереднього року). Водночас загальний обсяг зареєстрованих випусків облігацій підприємств в Україні підвищився у 2020 р., але потім знову знизився у 2021 та 2022 рр. до мінімуму у 2 026 млн грн. Така циклічність відповідає світовим тенденціям і обумовлена ризиками.

Кількість випусків облігацій також знизилася у 2019 р., але підвищилася у 2021 р. до максимального рівня –113 випусків за останні 5 років, проте потім знову фіксується зниження у 2022 р., що пояснюється військовими діями та ризиками для інвесторів. Тому підприємства зменшують обсяги випусків облігацій при мінімальному обсязі торгів. Зменшення обсягів торгів облігаціями підприємств пов'язано зі зменшенням попиту на ці інструменти у зв'язку зі зменшенням споживчого та інвестиційного попиту в умовах невизначеності, що спочатку була пов'язана з пандемією, потім з очікуванням активної фази війни та її початком.

Отримані результати обсягів зареєстрованих випусків за підсумками 2020 р. можуть свідчити про те, що великі корпоративні підприємства намагалися залучити значні обсяги капіталу для реалізації інвестиційних проектів. Збереження обсягів торгів облігаціями підприємств у 2021 та 2022 рр., своєю

Обсяги зареєстрованих, тих що торгувалися, та кількість облігацій підприємств у 2018–2022 рр.

Рік	Загальний обсяг зареєстрованих випусків, млн грн	Зміни, %	Обсяг торгів, млн грн	Зміни, %	Кількість випусків, шт.	Зміни, %
2018	15 458	–	10 267	–	110	–4
2019	11 206	–28	8 761	–15	88	–20
2020	32 949	+194	927	–89	96	+9
2021	9 779	–70	2 395	158	113	+18
2022	2 026	–79	267	–89	39	–65

Джерело: складено на основі [9].

чергою, може свідчити про збереження довіри до фінансових інструментів під час кризи та про збереження інтересу до цього джерела формування боргового капіталу. Результати, що наведено на рис. 2, демонструють стабільне зниження як обсягів, так і кількості випусків облігацій підприємствами у 2018–2022 рр. і критичне падіння всіх показників у 2022 р.

Отримані результати щодо кількості випусків облігацій (рис. 3) свідчать про те, що загальна кількість випусків облігацій у 2021 р. склала 113, що було максимальним значенням за останні 5 років. Це доводить, що даний ринок розвивався та мав перспективи відіграти більшу роль у формуванні боргового капіталу підприємств. На жаль, у 2022 р. відбулося зниження кількості випусків облігацій до 39 внаслідок повномасштабного вторгнення та призупинення активності на фондовому ринку України. Загалом, можна зазначити, що вітчизняні підприємства використовують цей борговий інструмент для фінансування свого розвитку.

Порівняння обсягів емісії облігацій та виданих кредитів свідчить про меншу популярність випуску облігацій як джерела фінансування порівняно з банківським кредитуванням. Проте зниження інвести-

ційних ризиків, розвиток інфраструктури ринку цінних паперів сприятиме залученню нових учасників ринку, що позитивно позначиться на можливості використання підприємствами основних інструментів боргового капіталу та позитивно вплине на повоєнне відновлення України [10].

Оскільки обидва методи фінансування мають свої особливості, доречно провести порівняння між банківським кредитуванням і випуском облігацій для залучення коштів підприємствами.

Проведений порівняльний аналіз (табл. 3) цих джерел фінансування виокремив найбільш суттєві переваги та недоліки кожного з них. Вказані чинники мають найважливіше значення для підприємців під час вибору оптимального джерела формування боргового капіталу.

У рамках отриманих результатів доведено, що обидва методи фінансування мають свої переваги та недоліки. Банківське кредитування є більш доступним і швидким методом отримання капіталу, а також дозволяє підприємствам гарантовано залучати кошти в необхідних узгоджених сторонами обсягах. Проте недоліками кредитування є високі



Рис. 2. Динаміка зміни обсягів зареєстрованих, тих що торгувалися, та кількості облігацій підприємств у 2018–2022 рр.

Джерело: складено за [9].

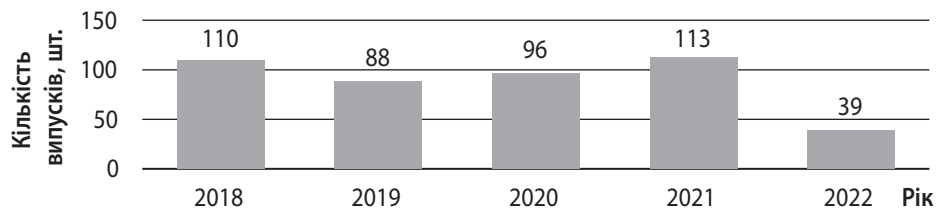


Рис. 3. Динаміка зміни кількості випусків облігацій підприємств у 2018–2022 рр.

Джерело: складено за [9].

Таблиця 3

Порівняння основних інструментів боргового фінансування підприємств

Джерело	Позитивні сторони	Негативні сторони
Банківський кредит	Відсутні витрати на посередників	Необхідність цільового використання позичених коштів
	Швидкі темпи отримання позики	Витрати на отримання та обслуговування кредиту
	Гарантовано отримання позикових коштів в обсязі, що вказаний у договорі	Умови кредитування залежать від кредитного рейтингу підприємства-позичальника
	Варіативність заставодавця та предмета застави (рухоме та нерухоме майно, майнові права)	Банки проводять комплексну оцінку позичальника, на основі якої можуть не погодити кредит
Випуск облігацій	Більші строки та обсяги коштів, які залучаються емітентами	Існує ризик сплати по завищених відсоткових ставках
	Диверсифікація кредиторів (інвесторів) і вибір умови сплати відсотків та погашення боргу	Великі накладні витрати та тривалі строки випуску облігацій
	Не передбачає втрату контролю за діяльністю підприємства	Розміщення облігацій у малих обсягах є не вигідним
	Підприємство самостійно встановлює умови випуску корпоративних облігацій	Необхідність публікації інформації про емітента

Джерело: складено на основі [3; 6; 8; 11].

відсоткові ставки та вимоги банків щодо забезпечення кредитів.

Випуск облігацій є менш поширеним методом залучення боргового капіталу, але дозволяє підприємствам залучати кошти на більш гнучких умовах. З іншого боку, підготовка випуску облігацій займає багато часу та вимагає від підприємства значних фінансових витрат, що робить цей метод непривабливим для окремих компаній.

Отже, вибір інструментів формування боргового капіталу залежить від багатьох факторів, таких як розмір підприємства, його потреба в коштах, можливості погашати позики та сплачувати відсотки, ризики та умови, на які готова піти компанія задля отримання позикових коштів.

ВИСНОВКИ

Підсумовуючи викладене, можна зробити висновки, що банківське кредитування та випуск облігацій є ефективними засобами залучення боргового капіталу для підприємств в Україні. Огляд статистичних даних за останні п'ять років довів, що українські

компанії переважно використовують банківське кредитування для залучення боргового капіталу. Тенденції розвитку цього сегмента фінансового ринку залишаються позитивними, незважаючи на пандемію та війну. Чого не можна сказати про випуск облігацій. Ринок цінних паперів призупинив свій розвиток, враховуючи високі ризики для інвесторів і невизначеність в умовах військових дій.

Досліджувані інструменти мають свої переваги та недоліки, і вибір між ними повинен здійснюватися залежно від конкретних потреб і можливостей підприємства, пріоритетів капіталодавців. Проте, враховуючи наявні тенденції до популяризації випуску облігацій підприємствами для задоволення своїх потреб у позиковому капіталі та розвитку інфраструктури ринку цінних паперів, можна очікувати, що з часом залучення боргового капіталу через випуск облігацій стане більш популярним серед підприємців в Україні.

Також для успішного використання обох інструментів підприємства повинні ретельно вивчати всі позитивні та негативні сторони кожного джерела, враховувати відповідні ризики та дотримуватися

відповідних правил і нормативів задля забезпечення стабільності й успішного розвитку. Звісно, у зв'язку з повномасштабними бойовими діями вітчизняні компанії надаватимуть перевагу банківським кредитам, але важливо окреслити перспективи використання боргових цінних паперів для задоволення фінансових потреб і гнучких умов їх використання. ■

БІБЛІОГРАФІЯ

1. Давидов О. І. Оцінка вартості позикового капіталу у процесі визначення вартості підприємств. *Науковий вісник Херсонського державного університету*. 2017. № 22. С. 101–105. URL: http://www.ej.kherson.ua/journal/economic_22/1/26.pdf
2. Donaldson G. Corporate debt capacity: a study of corporate debt policy and the determination of corporate debt capacity. Graduate School of Business Administration, Harvard University, Boston, 1961. 312 p.
3. Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посіб. Київ : КНЕУ, 2003. 554 с.
4. Активи банків України (2008–2023) / Мінфін. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/banks/stat/active/>
5. Дані про обсяги кредитів та частку непрацюючих кредитів у розрізі банків України з 2006 року / Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/stability/npl>
6. Фінансовий менеджмент : підручник / кер. кол. авт. і наук. ред. А. М. Поддєрьогін. 2-ге вид., перероб. Київ : КНЕУ, 2017. 534 с.
7. Смирна О. В., Ізмайлова Н. В. Сучасний стан та проблеми формування капіталу українських підприємств в умовах кризових явищ. *Ефективна економіка*. 2022. № 1. DOI: 10.32702/2307-2105-2022.1.92.
8. Якушева І. Є. Ринок облігацій в Україні: стан, тенденції і перспективи розвитку. *Ефективна економіка*. 2021. № 4. DOI: 10.32702/2307-2105-2021.4.100.
9. Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку / Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/>
10. Бур'янов В. О., Куліш Г. А. Корпоративні облігації у повоєнному відновленні України. *Економіка та суспільство*. 2023. № 48. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-48-27>
11. Куц Л. Л. Капітал підприємства: формування та використання : опорний конспект лекцій. Тернопіль : ТНЕУ, 2012. 114 с.

REFERENCES

- “Aktyvy bankiv Ukrainy (2008-2023)” [Assets of Ukrainian Banks (2008-2023)]. Minfin. <https://index.minfin.com.ua/ua/banks/stat/active/>
- “Analitichni dani shchodo rozvytku fondovoho rynku” [Analytical Data on the Development of the Stock Market]. Natsionalna komisiiia z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku. <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/>
- Burianov, V. O., and Kulish, H. A. “Korporatyvni oblihatsii u povoiennomu vidnovlenni Ukrainy” [Corporate Bonds in the Post-War Reconstruction of Ukraine]. *Ekonomika ta suspilstvo*, no. 48 (2023). DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-48-27>
- “Dani pro obsiahy kredytiv ta chastku nepratsuiuchykh kredytiv u rozrizi bankiv Ukrainy z 2006 roku” [Data on the Volume of Loans and the Share of Non-performing Loans by Ukrainian Banks since 2006]. *Natsionalnyi bank Ukrainy*. <https://bank.gov.ua/ua/stability/npl>
- Davydov, O. I. “Otsinka vartosti pozykovoho kapitalu u protsesi vyznachennia vartosti pidpriemstv” [Evaluation of Loan Capital Cost in the Process of Determining the Value of Enterprises]. *Naukovyi visnyk Khersonskoho derzhavnoho universytetu*, no. 22 (2017): 101-105. http://www.ej.kherson.ua/journal/economic_22/1/26.pdf
- Donaldson, G. *Corporate debt capacity: a study of corporate debt policy and the determination of corporate debt capacity*. Boston: Graduate School of Business Administration, Harvard University, 1961.
- Finansovy menedzhment* [Financial Management]. Kyiv: KNEU, 2017.
- Kuts, L. L. *Kapital pidpriemstva: formuvannia ta vykorystannia : oporny konspekt leksii* [Capital of the Enterprise: Formation and Use: Basic Outline of Lectures]. Ternopil: TNEU, 2012.
- Smyrna, O. V., and Izmailova, N. V. “Suchasnyi stan ta problemy formuvannia kapitalu ukrainskykh pidpriemstv v umovakh kryzovykh iavysch” [Current State and Problems of Capital Formation of Ukrainian Enterprises in Crisis Conditions]. *Efektivna ekonomika*, no. 1 (2022). DOI: 10.32702/2307-2105-2022.1.92
- Tereshchenko, O. O. *Finanova diialnist subiektiv hospodariuvannia* [Financial Activity of Economic Entities]. Kyiv: KNEU, 2003.
- Yakusheva, I. Ye. “Rynok oblihatsii v Ukrainy: stan, tendentsii i perspektyvy rozvytku” [Bonds Market in Ukraine: State, Trends and Development Prospects]. *Efektivna ekonomika*, no. 4 (2021). DOI: 10.32702/2307-2105-2021.4.100