

## ПРАКТИЧНА ЗНАЧИМІСТЬ ВИЗНАЧЕННЯ ДЖЕРЕЛ ФІНАНСУВАННЯ ОБОРОТНОГО КАПІТАЛУ ДЛЯ ВІТЧИЗНЯНИХ ПІДПРИЄМСТВ

*Петченко М.В., КНУ ім. М. В. Остроградського, м. Кременчук, Україна*

В останніх роках на вітчизняних виробничих підприємства при формуванні оборотних коштів постала проблеми, щодо дефіциту інвестиційних ресурсів. Саме тому визначення джерел фінансування оборотного капіталу та класифікація окреслених джерел мають високу практичну важливість. Власні кошти при формуванні оборотного капіталу відіграють провідну роль, оскільки забезпечують фінансову стійкість та фінансову незалежність економічних суб'єктів господарювання. Формування власного оборотного капіталу здійснюється за рахунок статутного капіталу та у подальшому підтримується за рахунок реінвестованого прибутку (ці засоби мобілізуються максимально швидко та не потребують спеціальних механізмів залучення [1]). Однак, складність реінвестування прибутку полягає у тому, щоб забезпечити однаковий рівень зацікавленості у окресленій операції всіх акціонерів або пайовиків за рахунок високої очікуваної віддачі. Користування власним капіталом здійснюється в обмін на дивіденди або плату за пай, які є затратами економічного суб'єкта господарювання із забезпечення власного джерела формування оборотного капіталу (або його приблизною вартістю).

Кошти, що прирівнюються до власних (або стійкі пасиви), також, важливі при формуванні оборотного капіталу, це, наприклад [1]: 1) мінімальна перехідна заборгованість з резервів, на покриття майбутніх витрат та платежів (фінансові кошти, що призначені для сплати відпусток та інших витрат тимчасового характеру). Відрахування на поповнення цих резервів здійснюються щомісячно (рівними частками), а їх використання здійснюється лише у момент виходу працівника у відпустку. Тому, у підприємства є можливість тимчасово використовувати вільні грошові кошти у якості оборотного капіталу; 2) заборгованість поставальникам із поставлених товарів, робіт, послуг термін сплати яких ще не настав та заборгованість покупцям із авансів та передплат, заборгованість бюджету з окремих видів податків.

Однак, відволікання значних обсягів стійких пасивів на формування оборотних коштів недоцільне, оскільки значно знижує поточну ліквідність підприємства. Позикові кошти, при формуванні оборотного капіталу, зазвичай, компенсують додаткові потреби у ньому, що виникають внаслідок: 1) збільшення обсягів виробництва та цін на виробничу сировину та матеріали; 2) зміни асортименту продукції, що виробляється; 3) високих темпах інфляції; 4) наявністю тимчасового лагу між моментом реалізації продукції, що виробляється та отриманням грошових коштів за неї. На підстав проведеного дослідження було встановлено, що серед даного виду джерел формування оборотного капіталу найбільш розповсюдженим є банківське кредитування. Проте, з вересня 2008 р. в Україні розпочалось погіршення макроекономічної ситуації, розпочався процес відтоку депозитів з банків (наприклад, у жовтні-грудні 2008 р. обсяг гривневих депозитів впав на 15%, а валютних - на 9%), відбулось зниження ліквідності банків через скорочення доступу до валютних резервів [2]. Крім того, через зростання кількості проблемних кредитів, більшість банків припинили діяльність у сфері кредитування (обсяг кредитного портфелю скоротився 747 млрд. грн.). Незважаючи на деякі ознаки позитивних тенденцій, у 2011 р. доступність позикових коштів є низькою (у т.ч. і за рахунок високих відсоткових ставок, що складала станом на 2010 р. 23,75% на рік).

Таке становище є досить проблемним, адже забезпечення потреби у оборотному капіталу, за рахунок позикових коштів, зазвичай, є більш зручним ніж використання стійких пасивів. Крім того, такий засіб є більш ефективним.

Акціонерні та приватні товариства можуть додатково формувати оборотний капітал за рахунок додаткової емісії акцій та облігаційних позик, які є альтернативою банківського кредитування. При додатковій емісії акцій вартість залучення капіталу буде меншою. При документарній формі випуску емісії емітент понесе витрати на виготовлення типового бланку у межах 0,21-0,36 грн. Також, сплачуються послуги андеррайтерів, менеджерів, консультантів у межах 0,1% - 3% розміру розміщеної емісії [3]. Поряд з тим, інтегрується значний обсяг проблем, а саме [1]: 1) інвестиційні ресурси надходять по завершенні розміщення та випуску

акцій; 2) розміщення акцій потребує періоду часу; 3) цінні папери, що розмінюються є пайовими, тому, при випуску значного їх обсягу власники можуть втратити контроль над підприємством.

Щодо облігаційних позиках - це простий інструмент залучення фінансових засобів без застави майна (однак ним можуть скористатися тільки акціонерні та приватні товариства із високою ліквідністю). Крім того, підприємство повинно мати хорошу ділову репутацію на ринку, достатній рекламний бюджет для випуску облігацій. Облігаційна позика потребує витрат у вигляді [3]:

- 1) оплати державного збору (0.1% від номінальної вартості);
- 2) розміщення інформації про емісію облігацій в офіційній пресі (150 - 2000 дол. США);
- 3) оплати послуг депозитарію та витрат по депонуванню глобального сертифікату;
- 4) оплати витрат на відкриття і ведення рахунків;
- 5) оплати витрат на збереження глобального сертифікату (варіюються в залежності від обсягу і параметрів емісії в межах 1 000 - 10 000 грн.).

При використанні облігаційного займу вітчизняний економічний суб'єкт обмежений в термінах запозичень (термінами облігацій, які вже обертаються на ринку). Відповідно, якщо на ринку відсутні облігації терміну обігу, що потрібний підприємству, то розмістити облігації буде важко, адже вітчизняний ринок середньострокових і довгострокових облігацій фактично відсутній. Додатково слід зазначити, що на ринку облігацій існує попит інвесторів виключно на цінні папери облігації, що передбачають індексацію відповідно до зміни валютного курсу чи інфляції. А такі умови випуску привабливі виключно для підприємств, ціни на продукцію яких мають високу кореляцію з курсом долара, або індексом інфляції (реальний ризик розміщення таких облігацій може бути менше за випуск звичайних облігацій).

Література: 1. Кучеров А. В. Источники формирования оборотного капитала на промышленных предприятиях Научный журнал КубГАУ, №68(04), 2011 <http://ej.kubagro.ru/2011/04/pdf/25.pdf> 2. Морозова О.І. Проблеми банківського кредитування в сучасних умовах виходу банків з кризи [http://www.rusnauka.com/2\\_KAND\\_2011/Economics/78045.doc.htm](http://www.rusnauka.com/2_KAND_2011/Economics/78045.doc.htm) 3. [http://privatbank.ua/html/4\\_6\\_3\\_2u.html](http://privatbank.ua/html/4_6_3_2u.html)

## **КРИТИЧНІ ПІДХОДИ ДО УТОЧНЕННЯ ЕКОНОМІЧНОЇ СУТНОСТІ ПОНЯТТЯ «ВАРТІСТЬ»**

*Ровний Я.А., КНЕУ ім. В.Гетьмана, м.Київ, Україна*

Відповідно до зростання ролі оцінки вартості підприємств у конкурентному ринковому середовищі логічним виглядає подальший діалектичний розвиток категоріального апарату вартісної оцінки підприємства, який відображає таку еволюцію. Теоретичне осмислення економічної категорії „вартість підприємства” виступає важливою передумовою вдосконалення наукової методологічно-методичної бази формування ринкової вартості підприємства. Відтак, є потреба постійного удосконалення або формування нових наукових категорій у системі управління вартістю підприємства, які є „вузловими точками” єдиної мережі пізнання та забезпечують її адекватність предмету й методу дослідження. У сучасній економічній літературі існують різноманітні модифікації визначень поняття „вартість”, які відображають об’єктивну складність і множинність підходів до розуміння її економічної сутності, що обумовлено економічною еволюцією. Д.Рікардо з цього приводу зазначав: „Ніщо не породило так багато помилок і розбіжностей у цій науці, як саме невизначеність понять, які пов’язувались зі словом „вартість” [1, с. 3]. Аналіз хронології розвитку економічної теорії свідчить про те, що в процесі дослідження проблеми вартості сформувався дві загальні концепції розуміння її природи: витратна (вартісна) і корисності. У свою чергу, в рамках витратної концепції можна виокремити трудову теорію вартості і теорію витрат виробництва; а в рамках концепції корисності – теорію граничної корисності та теорію попиту і пропозиції.