

Безкровна Г. Д.,

здобувач Науково-дослідного фінансового інституту
при Міністерстві фінансів України,
старший викладач Феодосійської філії
Херсонського національного технічного університету

МЕТОДИ ФІНАНСУВАННЯ ОБОРОТНОГО КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

Ефективне використання оборотного капіталу підприємствами, що формують основу забезпечення економічної стабільності держави, неможливе без урахування можливостей пошуку нових джерел фінансових ресурсів, переорієнтації принципів діяльності підприємств на ринкові механізми функціонування, запровадження нових підходів до управління. Важливою передумовою управління оборотним капіталом є аналіз показників стану та ефективності використання оборотного капіталу. Актуальність дослідження цих показників у виробництві пов'язана з тим, що оборотний капітал є запорукою фінансової стабільності та гарантом платоспроможності виробничих підприємств і являє собою наймобільнішу частину.

Забезпечення підприємств оборотним капіталом пов'язане з вибором ефективних джерел його утворення. Сучасні умови господарювання потребують ретельнішого та кваліфікованішого підходу до формування і використання оборотного капіталу підприємств з метою максимізації його оборотності, скорочення витрат на капіталізацію чистого прибутку.

Для виконання цього завдання необхідно насамперед детально вивчити та проаналізувати як внутрішні, так і зовнішні фактори, динаміку, тенденції та показники ефективності використання об'єктів фінансування оборотного капіталу.

Це особливо важливо в умовах, коли першочерговим завданням у розв'язанні фінансових проблем в економіці України вважається зміцнення фінансового стану кожного суб'єкта господарювання. Водночас треба враховувати поліпшення сучасних умов залучення оборотного капіталу, що для виробництва має винятково велике значення. Становлення економіки супроводжується зменшенням середньої відсоткової ставки комерційних банків за кредитами у національній валюті. Наприклад, у 2004 р. ця ставка порівняно з 1995 р. зменшилася у 4,3 раза, а за 2003 р. – на 7,1 пункти.

Однак ставки за кредитами комерційних банків у національній валюті дуже високі. У середньому за 2003 р. вони становили 24,8 % при обліковій ставці Національного банку України – 9,5 %, тобто ставки за кредитами комерційних банків в 2,7 раза перевищували облікову ставку Національного банку, яка, починаючи з 2003 р., встановлена на рівні 7 %. На 1 січня 2004 р. середня ставка за кредитами в національній валюті становить 17,5 %, а на початок 2003 р. – була 19,5 %. Але за таких умов банківських кредитів не вистачає. Відтак, є всі підстави стверджувати, що головним пріоритетом забезпечення сталих темпів розвитку підприємств є формування ефективної системи самофінансування оборотним капіталом¹.

Ефективність економічної політики зростання залежить насамперед від того, як виконуватимуться завдання щодо активізації інвестиційного процесу за рахунок мобілізації внутрішніх заощаджень і залучення коштів зовнішніх інвесторів з метою реновації і розширення основних виробничих фондів, технологічного відновлення виробництва на основі світових досягнень науково-технічного та інноваційного прогресу, що забезпечить позитивні структурні зрушення та можливість розширення пропозиції товарів і підвищення споживчого попиту населення. Однак, порівнюючи сучасний стан та планові завдання розвитку економіки України з вимогами до вступу в члени ЄС, легко зрозуміти: такі можливості в Україні надто проблематичні з багатьох причин. Найперша пов'язана з низьким обсягом ВВП на душу населення в Україні порівняно з ЄС. Щоб стати лише кандидатом на вступ до ЄС, необхідно мати не менше половини європейського обсягу ВВП, тобто 10 тис. дол. США на душу населення.

Розвиток виробництва у нинішніх умовах найбільше потерпає від нестачі оборотного капіталу. Збільшення обсягу реалізації, формування ефективних виробничих потокових процесів потребують кредитних ресурсів, а в умовах їх нестачі та високої плати виникає дилема: брати чи не брати кредити. Оскільки перший варіант для багатьох підприємств не прийнятний, то залишається другий – фінансувати виробництво власними коштами. Такий висновок підтверджує аналіз фінансового стану досліджених підприємств.

Найважливішою умовою стабілізації фінансової ситуації у виробництві є прискорення обігу оборотного капіталу через прискорення оборотності відповідних активів та оптимізацію співвідношень між усіма їхніми структурними елементами. Актуальність розв'язання цієї проблеми на сучасному етапі економічного розвитку країни зумовлена необхідністю та можливістю на основі підвищення ефективності використання оборотного капіталу збільшення обсягу того капіталу, який спрямовується на розширення діяльності підприємницьких структур за ринкових умов господарювання. Для визначення загальних умов формування оборотного капіталу у виробництві розглянемо сучасний стан економіки України загалом і виробництва зокрема. За період ринкових перетворень після проголошення незалежності в економіці України відбулися радикальні зміни, внаслідок яких закладено основи ринкової економіки, створено корпоративний і приватний сектори, розроблено основний каркас ринкової інфраструктури та нормативно-правової бази. Суб'єкти ринкових відносин поступово адаптуються до функціонування в нових умовах. З другої половини 1999 р., незважаючи на фінансову кризу в Росії кінця 1998 р., що негативно позначилося на економіці України, почалося зростання виробництва, що дало змогу спочатку мінімізувати річні темпи падіння ВВП, а з 2000 р. розпочалося відчутне якісне та кількісне економічне зростання. У 2000–2002 рр. Україна увійшла за темпами зростання економічних показників до лідируючої групи країн не тільки СНД, а й світу. Обсяг ВВП у 2001 р. зріс на 9,1 %, промислового виробництва – на 14,2 %, наданих послуг – на 23,9 %. У 2002–2003 рр. позитивні тенденції закріпилися: обсяг ВВП у 2002 р. порівняно з

2001 р. зріс на 5,2 %, промислового виробництва – на 7,0 %, а в 2003 р. – відповідно на 8,5 і на 15,8 % порівняно з 2002 р. До того ж, найбільше зростання валової доданої вартості за 2003 р. спостерігалось в обробній промисловості, будівництві, оптовій та роздрібній торгівлі².

Передумовою економічного зростання слід вважати дію таких економічних чинників, як сприятлива зовнішньоекономічна кон'юнктура, виправлення допущених у 1997–1998 рр. валютних диспропорцій, використання вільних виробничих потужностей, збільшення частки кваліфікованої робочої сили, активізація інвестиційних процесів після введення грошової одиниці – гривні. Результативність впроваджуваних ринкових реформ виявилася у реструктуризації значної частини підприємств, поліпшенні системи управління ними, адаптації їх до сучасної кон'юнктури ринку.

До позитивних якісних зрушень варто віднести розширення параметрів внутрішнього ринку. Частка виробництва у структурі ВВП зросла з 16,5 % у 2000 р. до 27,4 % у 2001 р. За ці роки спостерігалось зниження рівня тіньової економіки країни з 40 % у 2000 р. до 34 % у 2001 р.; скорочення частки бартерних операцій з 17,1 % до 8 % відповідно. При порівнянні темпів зростання ВВП з іншими економічними показниками привертає особливу увагу збільшення підприємств оптової торгівлі у 2001 р. на 27,8 %, виробництва – на 11,7 %, ресторанного господарства – на 8 %, реальної заробітної плати – на 19,3 %. Зростання обсягу реалізації на 8,1 % у 2000 р., на 12,6 % – у 2001 р., на 16,4 % – у 2002 р. та на 19,4 % – у 2003 р. є результатом позитивних економічних зрушень, які сприяли підвищенню місткості споживчого ринку, що за роки економічної кризи скоротилася майже вдвічі.

Тенденція до позитивних зрушень у макроекономічних показниках, що формують платоспроможний попит населення, чітко вимальовується, починаючи з 1998 р. (табл. 1).

Фінансова криза в Росії кінця 1998 р. найбільше позначилася на виробництві промислової продукції, лише з 2000 р. почалося зростання його

Таблиця 1

Індекси основних соціально-економічних показників в Україні за 1998–2004 рр.,
% до попереднього року

Показник	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Реальний ВВП	98,1	99,8	105,9	109,2	104,8	115,1	117,2
Індекси промислового виробництва	99,0	104,0	113,2	114,2	107,0	115,8	114,8
Реальні грошові доходи населення	108,6	113,8	140,5	125,9	118,0	123,2	145,8
Реальна заробітна плата за грудень (до грудня попереднього року)	87,1	103,4	103,6	120,4	115,6	126,7	157,2
Індекс споживчих цін	120,0	119,2	125,8	106,1	99,4	108,2	109,6
Індекс цін виробників промислової продукції (грудень до грудня попереднього року)	135,3	115,7	120,8	100,9	105,7	111,1	119,4

Джерело: Статистичний щорічник України за 2003 рік. / Під ред. О. Г. Осауленка. – К.: Консультант, 2004. – 670 с.

обсягів у порівняних цінах темпами, що перевищують реальний ВВП. Дані таблиці також засвідчують: зростання обсягу реалізації пов'язане з підвищенням заробітної плати і реальних грошових доходів населення.

Однак, незважаючи на позитивні зрушення в динаміці обсягу реалізації, далекою від оптимальної для розвитку виробництва залишається проблема оборотного капіталу, створюваного як за рахунок внутрішніх джерел, так і з використанням кредитів. Про нестачу кредитних ресурсів свідчить той факт, що за рівнем надання банківських кредитів Україна посідає 119 місце серед 147 країн, що обліковуються за відповідним рейтингом. Можливості банківського сектора в Україні поки що дуже обмежені, бо сума капіталу українських банків станом на початок 2001 р. становила лише 1,2 млрд дол. США, що становить 6 % ВВП, у той час, як навіть у країнах з перехідною економікою цей показник сягає 40 %³.

Тому серед нерозв'язаних проблем розвитку підприємств першочерговим залишається кредитування, оскільки оборотні активи підприємств фінансуються переважно за рахунок позикових коштів. Якщо на початок 1998 р. частка власного капіталу у загальному капіталі підприємств становила 28,8 %, то на початок 2001 р. вона скоротилася на 9,5 %, хоча з 2001 р. почалося незначне її зростання і на кінець 2001 р. вона зросла на 11,1 %. Відтак, проблема кредитування оборотного капіталу для забезпечення розвитку діяльності підприємств не лише залишається домінуючою, а навіть загострюється у зв'язку з відсутністю та нестачею власного оборотного капіталу на багатьох підприємствах.

З огляду на зазначене перед урядом країни стоїть завдання забезпечення і надалі необхідних передумов для закріплення позицій сталого економічного розвитку. Насамперед дії уряду мають спрямовуватися на подолання нинішніх суперечностей у фінансовому механізмі. В основу розв'язання цих суперечностей на рівні країни має бути покладене зміцнення фінансів господарюючих суб'єктів і подолання негативної тенденції до зростання їхньої дебіторської та кредиторської заборгованості, бо навіть протягом листопада 2003 р. дебіторська заборгованість зросла на 2,6 %, а кредиторська – на 2,0 %.

Підвищення ефективності використання оборотного капіталу має позитивне значення як для окремих суб'єктів господарювання, так і для народного господарства в цілому. Фінансово-кредитна система країни для забезпечення умов сталого економічного зростання має стимулювати прискорення оборотності капіталу, створювати можливість його відтворення при тимчасовій відсутності у господарюючих суб'єктів.

Оскільки процес розвитку підприємства являє собою результат певної композиції довгих та коротких (операційних) циклів, то стійкий економічний розвиток підприємства та динамічна рівновага його мікроекономічної системи досягається в умовах оптимальної узгодженості та збалансованого поєднання даних циклів у єдиний процес. Основою довгострокових циклів є, як відомо, інвестування необоротних активів, а короткострокові цикли пов'язані з фінансуванням оборотних активів.

Безперечним є той факт, що управління оборотним капіталом — ключовий момент в економічному управлінні фінансами підприємств. Ще у першій половині ХХ ст. зарубіжними та вітчизняними економістами при визначенні найвагоміших показників ефективності діяльності, або показників, що прогнозують подальший розвиток підприємств, у більшості випадків фігурувала величина оборотного капіталу, особливо чистого оборотного капіталу у співвідношенні з іншими величинами. Так, А. Winarog і R. F. Smith (1921–1931 рр.) найкращим визнавали показник рівня фінансового забезпечення активів чистим оборотним капіталом як співвідношення чистого оборотного капіталу до суми активів; Р. J. Fitzpatrick (1920–1929 рр.) надавав перевагу рентабельності власного оборотного капіталу, яка розраховується як співвідношення прибутку до власного оборотного капіталу, та рівню забезпеченості заборгованості власним капіталом (власний капітал : сума заборгованості); С. L. Merwin (1926–1935 рр.) також пропонував показники забезпеченості активів чистим оборотним капіталом та забезпеченості заборгованості власним капіталом; W.B. Beaver зробив висновок, що і в короткостроковій, і в довгостроковій перспективі співвідношення потоків грошових коштів до суми заборгованості найкраще характеризує фінансовий стан діяльності підприємства.

Аби оцінити фінансовий стан підприємств України, проаналізовано динаміку оборотного капіталу виробництва за 1999–2003 рр. у взаємозв'язку з іншими галузями економіки. Розрахунки показали, що серед головних галузей економіки України упродовж п'яти років (1999–2003) виробництво мало найвищі темпи зростання оборотного капіталу, що зумовило підвищення питомої ваги цієї галузі у загальному обсязі оборотного капіталу з 13 % на початку 1999 р. до 34,6 % на початку 2003 р., тобто у 2,7 раза. Це відбувалося при скороченні оборотного капіталу в галузях транспорту та зв'язку, а на початок 2003 р. — і в сільському господарстві. Починаючи з 2000 р., темпи приросту обсягів оборотного капіталу у виробництві обумовили тенденцію до перевищення загальних показників приросту в усіх галузях. Так, темпи приросту оборотного капіталу у виробництві та громадському харчуванні були вищими від аналогічного показника в цілому по економіці України на початку 2000 р. — у 2,5 раза, 2001 р. — у 4,8, 2002 р. — у 5,7, а 2003 р. — у 6 разів.

Починаючи з 2000 р., за абсолютною сумою оборотного капіталу торгівля та громадське харчування поступаються лише промисловості, а наприкінці 1995 р. перебували на четвертому місці після промисловості, транспорту та сільського господарства. До того ж, обсяг оборотного капіталу у виробництві та громадському харчуванні на початку 2003 р. достатньо наблизився до аналогічного показника в промисловості і становив уже 81,1 % у той час, як на початку 1996 р. — тільки 13 %. Оборотний капітал, задіяний у виробництві на початку 2003 р., порівняно з початком 1996 р., зріс майже у 33 рази.

Завдання обсягу реалізації передбачає завчасне збільшення оборотних активів.

Якщо ці коефіцієнти більші за одиницю, то це означає екстенсивність використання оборотного капіталу та фінансованих ним оборотних активів,

а якщо менші, то, навпаки, – інтенсивність. У 2002 р. коефіцієнт екстенсивності виявився найнижчим за весь досліджуваний період – 1,27, тобто використання оборотних активів найбільше наблизилося до можливості бути інтенсивним (табл. 2).

Як бачимо, у період з 1996 по 2004 р. відбулася значна деформація структури оборотних активів підприємств. Різко скоротилися частки запасів товарно-матеріальних цінностей, грошових коштів (крім двох останніх років). Проте значно збільшилася питома вага дебіторської заборгованості у загальному обсязі оборотних активів. Найсуттєвішого зниження в усіх галузях економіки зазнали саме товарно-матеріальні цінності. Зокрема, частка товарно-матеріальних запасів зменшилася з 61,2 % у 1996 р. до 21,6 % у 2003 р. Частці грошових коштів притаманна тенденція до зменшення у 1996–1998 рр. від 5,9 % до 1,8 %, а, починаючи з 1999 р., спостерігалось зростання. Такі зміни у структурі оборотних активів є негативною ознакою і пояснюються відволіканням оборотного капіталу від обсягу реалізації і фінансуванням дебіторської заборгованості, яка, починаючи з 1999 р., посідає перше місце у структурі оборотних активів, а на початку 2003 р. – наблизилася до 70 %.

Таблиця 2

**Характеристика оборотних активів у промисловості України за 1999–2004 рр.
(на початок року)**

Показник	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Питома вага оборотних активів, %	13,0	13,9	26,4	31,9	34,6	32,9
Оборотні активи підприємств, тис. грн						
у порівнянних цінах	20 673	29 403	67 411	113 967	150 373	180 945
у фактичних цінах	24 808	35 049	84 803	121 551	149 471	15 324
Ланцюговий індекс росту оборотних активів, %						
у порівнянних цінах	255,4	142,2	229,3	169,1	131,9	138,7
у фактичних цінах	281,2	141,3	242,0	143,3	123,6	124,5

Розраховано за даними: Статистичний щорічник України за 2003 рік. Держкомстату України // Бюлетень фінансової статистики. – 2005. – Січень. – С. 5.

Отже, витіснення дебіторською заборгованістю товарно-матеріальних цінностей із структури оборотних активів підприємств є негативним явищем. Загалом же дебіторська заборгованість суб'єктів господарювання, за статистичними даними, станом на 1 червня 2002 р. порівняно з 1995 р. зросла в 11 разів і становила на 1 січня 2003 р. 240,0 млрд грн, а на 1 грудня 2003 р. зросла до 273,1 млрд грн. Не покращилася і структура дебіторської заборгованості навіть за останні роки. Як свідчать дані табл. 3, найбільшу частку у структурі дебіторської заборгованості становить заборгованість між підприємствами України за товари, роботи та послуги, хоч і спостерігається

тенденція до її скорочення. Так, у 2002 р. ця частка скоротилася на 17,2 о/п, але зросла частка дебіторської заборгованості бюджету у 2,4 раза, за внутрішніми розрахунками – у 4,2 раза та іншої заборгованості – у 1,4 раза. Дебіторська заборгованість інших країн, хоч і зросла, але на невеликі обсяги. Негативною характеристикою для дебіторської заборгованості є прострочення її відшкодування, хоч останнім часом спостерігається його скорочення. Зокрема, частка простроченої дебіторської заборгованості у загальній сумі заборгованості на 1 грудня 2003 р. скоротилася до 30,4 %, а на 1 червня 2002 р. вона становила 41,6 %, тобто на 11,2 о/п була більшою.

Таблиця 3

Структура дебіторської заборгованості суб'єктів господарювання в Україні за 1999–2003 рр.

Склад дебіторської заборгованості	Питома вага, %				
	1999	2000	2001	2002	2003
Дебіторська заборгованість всього, у тому числі:	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1) між підприємствами України	96,0	96,2	95,1	95,5	95,7
з них:					
за товари, роботи, послуги	72,7	71,3	57,8	55,5	56,1
за вексями	5,7	5,7	4,6	5,1	4,7
за розрахунками з бюджетом	1,7	2,7	3,6	4,1	4,5
із внутрішніх розрахунків	3,2	3,5	15,5	13,4	15,7
інша заборгованість	12,7	13,0	13,6	17,4	14,0
2) перед суб'єктами господарської діяльності республік колишнього СРСР	1,2	1,1	2,6	1,4	1,6
3) перед суб'єктами господарської діяльності інших країн	2,8	2,7	2,3	3,1	2,7

Розраховано за даними: *Галушко О. С.* Від констатації фінансового стану до управління фінансами підприємства // *Фінанси України.* – 1999. – № 5. – С. 26; *Показники і тенденції.* Інститут фінансової політики // *Бюлетень фінансової статистики.* – 2005. – Січень. – С. 5.

На особливу увагу заслуговує боргова проблема збиткових підприємств, хоч їх кількість останнім часом скорочується. Якщо на кінець 2000 р. кількість збиткових підприємств становила майже 52 %, а протягом 2001–2002 рр. – збитково працювали 43 % підприємств, то упродовж січня–листопада 2003 р. – 39 %. Говорячи про джерела формування оборотного капіталу в економіці України, варто сказати, що власного капіталу підприємств не вистачало навіть на необоротні активи. Тому оборотний капітал формувався за рахунок кредиторської заборгованості, рідше – за рахунок короткострокових кредитів. Кредиторська заборгованість у зазначених підприємствах, наприклад, покривала на початку 2002 р. 83,4 % від потреби в оборотному капіталі, а на кінець року – 81,8 %.

Дослідження процесів забезпечення оборотними активами підприємств свідчать про необхідність залучення позикових коштів.

Тенденції до формування та використання оборотного капіталу на регіональному рівні, зокрема в Автономній Республіці Крим, є аналогічними загальнодержавним тенденціям в Україні (табл. 4).

Таблиця 4

Індекси основних соціально-економічних показників Автономної Республіки Крим за 1999–2005 рр., % до попереднього року

Показник	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Виручка від реалізації, у фактичних цінах	104,4	122,5	135,3	118,9	109,4	114,9	115,1
Індекс споживчих цін на товари та послуги	119,1	115,7	123,6	107,4	101,4	103,5	106,2
Виручка від реалізації, у порівняних цінах	96,8	89,6	108,4	113,8	107,9	111,2	112,6
Виробничі запаси підприємств, у днях обсягу реалізації	54	52	53	52	43	47	49

Розраховано за матеріалами Управління статистики Автономної Республіки Крим за 1999–2005 рр.

Аналіз основних показників формування оборотного капіталу на підприємствах Автономної Республіки Крим показав, що динаміка обсягу реалізації в регіонах схожа на загальноукраїнську, бо лише з 2000 р. розпочалося його зростання у порівняних цінах, а зростання обсягу реалізації у фактичних цінах пояснюється інфляційними процесами як в країні в цілому, так і в регіонах зокрема.

Як бачимо, до 1999 р. загальний обсяг реалізації у діючих цінах зростає, а у порівняних – зменшується. Починаючи з 2000 р., відбувається зростання обсягу реалізації як у діючих, так і у порівняних цінах. Величина товарних запасів у днях обсягу реалізації за досліджений період залишається досить стабільною.

Ситуація, що склалася в Україні з оборотним капіталом і оборотними активами підприємств, значною мірою визначається відсутністю виваженого законодавчого регулювання у цій сфері. Разом з тим у 1992–1994 рр. було розроблено деякі нормативні документи щодо формування та використання оборотного капіталу на державних підприємствах. Але значна кількість підприємств недержавної форми власності залишилася поза увагою. У сучасних умовах господарювання більшість підприємств не займається нормуванням оборотних активів і не обґрунтовує потреби в оборотному капіталі. Це і спричинило ситуацію, за якої більшість збиткових підприємств не має власного оборотного капіталу, що вказує на їх заборгованість та “тіньовий” бізнес, бо значення власного капіталу в балансах таких підприємств виражається від’ємними сумами.

Аби поліпшити своє становище щодо формування оборотного капіталу, кожен суб’єкт господарювання має розробити стратегію управління власною діяльністю, тобто виробити стратегію ефективного використання оборот-

ного капіталу. За такого підходу система господарювання отримує не лише орієнтири, а й базу для поточного контролю. Ще з 40-х років минулого століття основним методом планування оборотних коштів (капіталу) був метод нормування основних видів оборотних активів.

Отже, вивчення макроекономічних та галузевих умов формування і використання оборотного капіталу на підприємствах дало змогу виявити проблеми при переході до ринкових відносин. З одного боку, розвиток ринку потребує від підприємств накопичення такого обсягу та асортименту якісних товарів, який задовольнятиме невпинно зростаючий попит споживачів, що потребує відповідних грошових коштів, тобто оборотного капіталу. З іншого боку, затяжна економічна криза в Україні, яка супроводжувалася незнаною в світі гіперінфляцією, позбавила торговельні підприємства головного ресурсу підприємницької діяльності – оборотного капіталу. Такі умови створили складну проблему пошуків ефективних джерел формування оборотного капіталу та цілеспрямованого його використання. Ринкова трансформація економічних відносин змінила структуру оборотного капіталу і активів, що ним фінансуються. На перше місце у формуванні оборотного капіталу вийшли безоплатно запозичені кошти, тобто кредиторська заборгованість. Найзначніше відволікання оборотного капіталу від прямого призначення (фінансування товарних запасів) пов'язане з непомірно обтяжливими обсягами дебіторської заборгованості.

Підсумовуючи викладене, слід зазначити, що без науково обґрунтованої стратегії управління формуванням і використанням оборотного капіталу підприємства залишаються без керма у механізмі господарювання. У контексті цих проблем аналіз стану оборотних активів й ефективності їх фінансування на підприємствах є першим етапом в обґрунтуванні стратегії управління оборотним капіталом.

¹ *Показники і тенденції* // Бюлетень фінансової статистики. – 2005. – Січень. – С. 5.

² *Там само.* – С. 14.

³ *Найвищі інтереси народу* // Урядовий кур'єр. – 2002. – № 111. – С. 3.