

6. Держава та тіньова економіка / Зінов'єв Ф.В. // Держава та регіони. Сер.: Економіка та підприємство.- 2004.- № 4. С. 97-99.

7. Організаційно-економічний механізм виявлення та попередження тіньової діяльності: Автореф. дис.... канд. екон. наук. / Квасов С. А.; Н.-д. екон. ін-т М-ва економіки та з питань європ. інтегр. України.– К., 2005. –19 с.

УДК 334.716

## ДЕЯКІ АСПЕКТИ СТРУКТУРИ ТА ДЖЕРЕЛ ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВ

Кандидат технічних наук Климєнко І.С.

*В статті розглянута проблема залучення ресурсів для фінансування нових та вже існуючих інвестиційних проектів Дані рекомендації щодо способів фінансування для різних видів підприємств.*

*In the article the considered problem of bringing in of resources for financing of new and already existent investment projects These recommendations in relation to the methods of financing for the different types of enterprises.*

**Вступ.** В умовах ринкової економіки однією з найважливіших проблем, що стоять перед будь-яким підприємством, є проблема залучення ресурсів для фінансування нових та вже існуючих інвестиційних проектів. Ця проблема особливо актуальна в наш час за надмірної зношеності основних виробничих фондів у багатьох галузях економіки

**Постановка проблеми.** Вирішуючи питання про залучення засобів, слід враховувати, з чим пов'язана основна маса постійних витрат підприємства і яка ситуація з відсотковими виплатами. Інакше є ризик серйозно підірвати фінансову стійкість і прибутковість підприємства. Ризик в діяльності підприємства може бути оцінений з погляду активу (виробничий ризик) або пасиву (фінансовий ризик). Для ефективної роботи підприємства вважається, що високий фінансовий ризик не повинен поєднуватися з високим виробничим ризиком. Перед керівництвом підприємств постає низка аспектів, аналіз яких дає змогу оцінити можливості залучення капіталу і оптимізувати структуру його джерел. Для цього потрібно детально вивчити ефективність управління внутрішніми джерелами формування власного капіталу, можливість збільшення власного капіталу через емісію акцій, залучення позикового капіталу шляхом випуску облігацій, можливі способи застосування та вдосконалення наведених вище способів оптимізації структури джерел фінансування інвестицій в основний капітал. Проблему фінансування інвестиційної діяльності підприємств, зокрема відтворення основних фондів, досліджували І.А. Бланк, В.В. Ковальов С.В. Філіппова, Н.М. Сімакова.

Важливими є аналіз структури джерел фінансування інвестицій в основний капітал і вивчення питань управління формуванням фінансових ресурсів з метою активізації інвестиційного процесу та забезпечення прискорення технічного переозброєння промисловості.

Виробничий важіль простіше всього оцінити по частці постійних витрат в загальній сумі витрат підприємства. Звичайно, що в період спаду доходи виявляються нижче навіть постійних витрат. Для того, щоб визначити для яких підприємств характерний високий рівень постійних витрат необхідно зробити класифікацію їх підприємств по критерію найважливішого чинника виробництва — фондоємний, матеріалоємний чи трудоємний. Існують також галузі, підприємства яких або не мають вираженого типу, або можуть відноситися до різних типів залежно від обставин.

Для оцінки фінансового ризику теж є показник — сила дії фінансового важеля. Вона дорівнює відношенню суми балансового прибутку і процентних виплат до балансового прибутку. Щоб високий виробничий ризик не з'єднувався з високим фінансовим, фондоємні і (іноді) трудоємні підприємства повинні фінансуватися переважно власним капіталом. Тільки матеріалоємний бізнес має шанс розвиватися з використанням переважно зовнішнього фінансування — неважливо, довгострокового банківського або товарного кредиту постачальників. Таким чином, фондоємні галузі при активному залученні зовнішнього фінансування підлягають ризику, а використання у матеріалоємних галузях тільки власних засобів нерационально. В таблиці 1 наведені рекомендації для різних видів підприємств.

## Рекомендації для різних типів підприємств і способів фінансування

Тип	Спосіб фінансування	Результат
Фондомісткий	Переважаю власними засобами	Порушення грошового потоку допустимі, якщо власники згодні з втратами вкладених засобів.
	Із значним зовнішнім фінансуванням	Істотний прибуток і строга кредитна політика, забезпечує прогнозованість надходжень.
Трудомісткий	Переважаю власними засобами	Порушення грошового потоку допустимі.
	Із значним зовнішнім фінансуванням	Залежать від того наскільки вдається пов'язати доходи і винагороду персоналу - без ризику його втратити.
Матеріалоємний	Переважаю власними засобами	Неефективний варіант: рекомендується провести аналіз платоспроможності, визначити, в яких активах розміщений надмірний власний капітал.
	Із значним зовнішнім фінансуванням	Ефективна кредитна політика, що забезпечує своєчасне надходження засобів.

Управління власним капіталом пов'язане як із забезпеченням ефективного використання вже нагромадженої його частини, так і з формуванням власних фінансових ресурсів для забезпечення майбутнього розвитку підприємства. У процесі управління формуванням власних фінансових ресурсів їх класифікують за джерелами цього формування.

До внутрішніх джерел формування власних фінансових ресурсів підприємства належить нерозподілений прибуток, амортизаційні відрахування від використовуваних власних основних засобів і нематеріальних активів та інші внутрішні джерела. Виділяють також зовнішні джерела формування власного капіталу, а саме: залучення додаткового пайового або акціонерного капіталу, отримання підприємством безоплатної фінансової допомоги і інші зовнішні джерела. Перед тим, як вдаватись до зовнішніх джерел формування власних фінансових ресурсів, повинні бути реалізовані всі можливості їхнього формування за рахунок внутрішніх джерел. Оскільки основними планованими внутрішніми джерелами формування власних фінансових ресурсів підприємства є сума чистого прибутку і амортизаційних відрахувань, то насамперед у процесі планування цих показників доцільно передбачити можливості їх зростання за рахунок різних резервів.

Механізм управління формуванням операційного прибутку, якому належить основна роль у формуванні загальної суми балансового прибутку, створюють з урахуванням тісного взаємозв'язку цього показника з обсягом реалізації продукції, доходів і витрат підприємства. У формуванні власних фінансових ресурсів також важливу роль відіграють амортизаційні відрахування від використовуваних власних основних засобів і нематеріальних активів.

Самофінансування — фінансування діяльності за рахунок генерованого прибутку. Суть даного способу полягає в тому, що власники організації завжди мають вибір між:

- повним вилученням прибутку, отриманого в звітному році, з метою її споживання або інвестування в інші проекти;
- реінвестуванням прибутку в повному обсязі в діяльність тієї ж самої організації;
- комбінацією перших двох варіантів, що передбачає розподіл отриманого доходу на дві частини: реінвестований прибуток і дивіденди.

Останній варіант найбільш поширений, тому що дозволяє знайти компроміс між поточним і відкладеним споживанням, забезпечити нарощування обсягів фінансово-господарської діяльності. Самофінансування — найбільш очевидний спосіб мобілізації додаткових джерел коштів, однак воно важко прогнозовано в довгостроковому плані і обмежено в об'ємах. Тому будь-який стратегічний розвиток бізнесу передбачає залучення додаткових джерел фінансування. Ніяка організація не обмежується самофінансуванням, так як жити в борг вигідно тільки в тому випадку, коли цей борг обґрунтований. Тому організація вдається до залучення додаткових коштів з інших джерел.

Вважається, що головне місце серед джерел самофінансування займають саме амортизаційні відрахування, тому що в процесі відтворення основних фондів вони більшою мірою, ніж прибуток, можуть бути

фінансовою базою самостійності підприємств завдяки синхронності між кругообігом основних фондів і формуванням амортизаційного фонду, а також через меншу залежність від кон'юнктурних змін, пов'язаних з результатами господарської діяльності підприємства [1]. Інші автори вважають, що основу формування власних внутрішніх фінансових ресурсів підприємства, спрямованих на виробничий розвиток, становить нерозподілений прибуток — він формує переважну частину його власних фінансових ресурсів, забезпечує приріст власного капіталу, а, відповідно, і зростання ринкової вартості підприємства [2]. Однак, здійснення технічного переозброєння виробництва тільки за рахунок власних джерел (чистого прибутку й амортизації) стає неможливим в умовах їх обмеженості в обсязі та надмірної зношеності основних виробничих фондів у багатьох галузях економіки, що визначає потребу поглиблення подальшого дослідження в напрямку збільшення власного капіталу шляхом залучення зовнішніх джерел (наприклад, емісія акцій акціонерними товариствами) та використання різних форм запозичення капіталу (наприклад, залучення кредитів чи випуск облігацій). Загалом, структура джерел фінансування підприємства залежить від багатьох чинників:

- оподаткування доходів підприємства;
- темпів зростання реалізації товарної продукції та їхньої стабільності;
- структури активів підприємства;
- стану ринку капіталу;
- відсоткової політики комерційних банків;
- рівня управління фінансовими ресурсами підприємства тощо.

В таблиці 2 наведено данні щодо інвестицій в основний капітал за джерелами фінансування у відсотках до загального обсягу за період 2007-2010рр [5].

Таблиця 2

*Інвестиції в основний капітал за джерелами фінансування у 2007-2010 рр.  
(Відсотків до загального обсягу)*

Роки	2007	2008	2009	2010
Усього ( у відсотках)	100,0	100,0	100,0	100,0
у тому числі за рахунок				
коштів державного бюджету	5,6	5,0	4,4	6,3
коштів місцевих бюджетів	3,9	4,2	2,7	2,9
власних коштів підприємств та організацій	56,5	56,7	63,3	55,7
кредитів банків та інших позик	16,6	17,3	14,2	13,7
коштів іноземних інвесторів	3,5	3,3	4,5	2,3
коштів населення на будівництво власних квартир	5,2	4,1	3,2	3,1
коштів населення на індивідуальне житлове будівництво	4,5	5	3,6	10,7
інших джерел фінансування	4,2	4,4	4,1	5,3

Головним джерелом інвестування в основний капітал у 2007-2010 рр. були власні кошти підприємств і організацій, проте при цьому простежено загальну тенденцію до зниження їхньої частки (на 1,9 % порівняно з 2009 р.) За наведеними даними видно, що кошти іноземних інвесторів відіграють незначну роль серед джерел фінансування інвестицій в основний капітал і в 2010 р. становили всього 2,3 %, що може бути зумовлено негативним впливом чинників політичного і зовнішньоекономічного характеру. В аналізованому періоді продовжувалося зростання інвестицій в основний капітал, освоєних за рахунок кредитів банків, питома вага яких в 2008 р. становила 17,3 %, що є позитивною тенденцією, бо свідчить про підвищення ролі банківської системи в кредитуванні реального сектора економіки [3].

**Висновки та пропозиції.** Отже, власні кошти підприємств і організацій відіграють основну роль у фінансуванні інвестицій в основний капітал вітчизняних підприємств [4]. Причиною цього є низка характеристик власного капіталу: простота його залучення, відсутність потреби сплачувати відсотки

за користування капіталом, забезпечення фінансової стійкості підприємства, його платоспроможності в довготерміновому періоді та зниженням ризику банкрутства. Самофінансування за критерієм фінансової стійкості і міцності завжди краще. Збільшення частки власного капіталу свідчить також про зростан-

ня рівня фінансової незалежності підприємства і підвищення його резервного позикового потенціалу, тобто здатності підприємства залучати позикові кошти на вигідніших умовах, що зумовлює детальніше вивчення питань управління, насамперед, власним капіталом. Однак, за ринкових відносин важливого значення набуває вибір оптимальної структури джерел фінансування підприємств. Найприйнятнішим для підприємства є комплексний підхід до вибору джерел фінансування. Потрібно врахувати, що фінансування за рахунок власного капіталу не приводить до виникнення зобов'язань, а за рахунок позичкового капіталу спричинює фінансові зобов'язання підприємства. Водночас треба мати на увазі, що за всі зовнішні фінансові ресурси підприємства потрібно платити відсотки.

### Література

1. Бланк И.А. Управление формированием капитала. — К. : Вид-во «Ника-Центр», 2000.— С. 95-98.
2. Ковалев В.В. Управление финансовой структурой фирмы : учебн.-практ. пособ. — М.: ТК Велби, 2007. — С. 147.
3. Філіппова С.В., Сімакова Н.М. Джерела фінансування інвестицій в основний капітал підприємств України // Труды Одесского политехнического университета. — 2007. — № 2(28). — С. 15.
4. Музиченко А.С. Інвестиційна діяльність в Україні : навч. посіб. — К.: Вид-во «Кондор», 2005.— С. 28.
5. Офіційний сайт Державного комітету статистики України. <http://www.ukrstat.gov.ua>.

УДК 65.016.8:65.011.2

## КОГНІТИВНА ДІАГНОСТИКА ІМОВІРНОСТІ БАНКРУТСТВА СЛАБОСТРУКТУРОВАНИХ ЕКОНОМІЧНИХ СИСТЕМ

Кандидат економічних наук Козак Л.С.,  
Федорук О.В.

*У статті досліджено передумови застосування когнітивного підходу в управлінні підприємствами, удосконалено теоретичні положення і методичні підходи щодо когнітивної діагностики імовірності банкрутства слабоструктурованих економічних систем, зокрема виділено Q-діагностику імовірності банкрутства суб'єктів підприємницької діяльності, що базується на оцінці фінансових показників, і V-діагностику імовірності банкрутства підприємств, що ґрунтується на дослідженні нефінансових вербальних показників.*

*The article researches preconditions of application of cognitive approach in plant management, improves abstract theorems and technical approaches to cognitive diagnostics of probability of semistructured economic systems' bankruptcy, especially discriminates Q-diagnostics of probability of bankruptcy of business activity subjects, which is based on appraisal of finance indicators, and V-diagnostics of probability of enterprises' bankruptcy, which is based on research of nonfinancial verbal indicators.*

**Постановка проблеми.** Для діагностики імовірності банкрутства підприємств сьогодні використовуються переважно фінансові показники, однак ці дані не завжди є об'єктивними та достатніми для проведення ефективної діагностики. В процесі прийняття управлінських рішень досить часто виникає потреба в інформації нефінансового характеру, яка в умовах конкуренції набуває все більшого значення. Поряд з отриманням прибутку і підвищенням капіталізації сьогодні важливим є зокрема завоювання ринку та здобуття конкурентних переваг. Тому варто враховувати поряд з фінансовими показниками нефінансові індикатори діагностики імовірності банкрутства підприємств.

Фінансові показники, джерелом яких є система бухгалтерського обліку та фінансової звітності, відображають лише результати минулої фінансової діяльності підприємства і не здатні реально оцінити його майбутні фінансові можливості. Зосередження уваги на фінансових показниках призводить до того, що бізнес-процеси, процеси розвитку та навчання персоналу підприємства залишаються поза увагою при проведенні оцінки діяльності суб'єктів господарювання. З'явилась необхідність в більш досконалих й ефективних методичних підходах щодо діагностики імовірності банкрутства фірм.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Сьогодні когнітивний підхід щодо управління економічними системами активно розвивається вітчизняними і зарубіжними вченими. Значний інтерес викликають дослідження К. Ідена, Д. Кіма, В. Коско, А. Леві та Р.А. Тетлока, Ю.М. Плотинського, Е.А. Трахтенгерца,