

**Таблиця 5 – Питома вага окремих статей балансу основних підгалузей торгівлі в загальних показниках галузі на кінець 2010 року, %**

Підгалузь торгівлі	Стаття балансу		
	валюта балансу	необоротні активи	власний капітал
Торгівля автомобілями та мотоциклами, їх технічне обслуговування та ремонт	8,82	12,42	12,20
Оптова торгівля і посередництво в оптовій торгівлі	81,76	69,77	78,17
Роздрібна торгівля; ремонт побутових виробів та предметів особистого вжитку	9,42	17,81	9,63

**Висновки.** Таким чином, проведені дослідження дозволяють зробити висновок, що в торговельній галузі достатньо інтенсивно відбуваються процеси концентрації, які мають певні особливості в кожній із її підгалузей. Тому подальші наукові розробки будуть спрямовані на дослідження процесів концентрації в роздрібній торгівлі.

*Список літератури*

1. Андросова Т. В. Торговля в ринковій економіці / Т. В. Андросова. – Х. : ХДУХТ, 2001. – 120 с.
2. Сайт Держкомстату України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <<http://www.ukrstat.gov.ua>>.
3. Діяльність суб'єктів господарювання : стат. зб. 2010 / [за ред. І. М. Жук]. – К. : Державна служба статистики України, 2011. – 454 с. Отримано 30.10.2012. ХДУХТ, Харків.  
© Н.О. Власова, О.С. Ковінько, 2012.

УДК 330.142.26

**О.М. Филипенко**, канд. екон. наук

**І.В. Мілаш**, канд. екон. наук

**СИСТЕМАТИЗАЦІЯ ДЖЕРЕЛ ФІНАНСУВАННЯ  
ОБОРОТНИХ АКТИВІВ ПІДПРИЄМСТВ ТОРГІВЛІ**

*Узагальнено накопичений досвід та запропоновано систематизацію*

*джерел фінансування оборотних активів підприємств торгівлі.*

*Обобщен накопленный опыт и предложена систематизация источников финансирования оборотных активов предприятий торговли.*

*The saved up experience is generalized and ordering of sources of financing of turnaround actives of trading enterprises is offered.*

**Постановка проблеми у загальному вигляді.** Процес управління оборотними активами підприємства можна розглядати як сукупність трьох взаємозалежних складових: формування оборотних активів, використання оборотних активів, фінансування оборотних активів. Якщо процеси формування і використання оборотних активів впливають із цілей і завдань операційного менеджменту, то процес фінансування оборотних активів лежить у площині лише фінансового менеджменту і виступає однією з його найважливіших функцій.

Проблема забезпечення підприємств торгівлі оборотними активами тісно пов'язана з процесом їх фінансування. Від правильного вирішення цієї проблеми багато в чому залежить ефективність формування оборотних активів та зміцнення фінансового стану підприємства.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Окремі питання дослідження джерел фінансуванням оборотних активів підприємств висвітлені в працях відомих зарубіжних та вітчизняних учених-економістів, зокрема Р. Брейлі, Д. Ван Хорна, Б. Джордана, С. Росса, Р. Холта, М.Н. Крейніної, І.Т. Балабанова, Е.А. Уткіна, А.Н. Соломатіна, І.О. Бланка, Н.О. Власової, Л.О. Лігоненко, А.А. Мазаракі, А.М. Поддєрьогіна та ін. Проте ці роботи не повною мірою враховують умови сучасного етапу розвитку України, особливості формування оборотних активів торговельних підприємств, сучасні форми та інструменти фінансування цих активів.

**Мета та завдання статті.** Метою даної роботи є узагальнення існуючого досвіду та систематизація джерел фінансування оборотних активів підприємств торгівлі.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Система фінансування оборотних активів торговельного підприємства впливає на швидкість їх обороту й ефективність використання. Питання про джерела фінансування оборотних активів важливе ще й тому, що кон'юнктура споживчого ринку, на якому здійснюють свою діяльність торговельні підприємства, постійно змінюється, у зв'язку з чим потреба підприємств галузі в оборотних коштах є нестабільною. Покрити її лише за рахунок власних джерел є практично неможливо і

недоцільно. Досвід показує, що в більшості випадків ефективність використання позикових коштів виявляється вищою, ніж власних [1].

У теорії фінансового менеджменту відомі різні підходи до класифікації джерел фінансування підприємства. Наприклад, В.В. Ковальов підрозділяє їх на авансований капітал і кошти короткострокового призначення [2]. Крейніна М.Н. і Балабанов І.Т. виділяють за формами власності власні та позикові кошти фінансування [3; 4]. Бланк І.А., залежно від приналежності фінансових коштів, виділяє у складі пасиву власний і позиковий капітал, а в межах останнього – довгострокові й короткострокові фінансові зобов'язання [5]. Уткін Е.А. відзначає, що рішення щодо вибору джерел фінансування ухвалюються з таких питань як розробка і реалізація політики оптимального поєднання використання власних і позикових коштів для забезпечення найбільш ефективного функціонування фірми [6]. Соломатін А.Н. також говорить про власні та позикові кошти торговельного підприємства, проте доповнює останню групу «залученими» коштами [7].

Крім того, у закордонній практиці прийнято пряму класифікацію джерел фінансування, згідно з якою джерела групуються за видами діяльності підприємства [8]. Виділяють три основні види діяльності: виробнича (або основна), інвестиційна і фінансова, відповідно до яких визначають джерела фінансування оборотних активів від основної, інвестиційної й фінансової діяльності.

Наведені різні погляди на класифікацію джерел фінансування активів підприємства не містять суперечностей, а лише підтверджують і доповнюють один одного, відображаючи різні аспекти дослідження проблеми фінансування підприємства – фінансування діяльності господарюючого суб'єкта за рахунок довгострокових і короткострокових джерел із урахуванням різного юридичного статусу платіжних відносин.

Використавши загальний підхід до групування коштів підприємства, що запропонований у теорії управління, а також урахуваючи практику ведення обліку в даний час, пропонуємо класифікувати джерела фінансування оборотних активів підприємств торгівлі за наступними класифікаційними ознаками: характером власності, видами власності, ступенем генерації ризику, видами діяльності. У розрізі даних ознак нами запропоновано класифікацію джерел фінансування оборотних активів торговельних підприємств, схематично наведено на рисунку.

Розглянемо докладно особливості кожного з означених джерел фінансування оборотних активів підприємств торгівлі.



**Рисунок – Класифікація джерел фінансування оборотних активів підприємств торгівлі**

*За характером власності* джерела фінансування оборотних активів торговельного підприємства поділяються на власні, прирівняні до власних (стійкі пасиви), позикові й залучені. Такий підхід дозволяє визначити джерела фінансування окремих груп оборотних активів торговельного підприємства. Крім того, власні й позикові кошти прийнято поділяти на внутрішні та зовнішні [5]. Так, позикові кошти, безперечно, залучаються за рахунок зовнішніх джерел фінансування. Власні ж кошти поповнюються як за рахунок внутрішніх, так і зовнішніх джерел.

*Власні* джерела фінансування оборотних активів торговельних підприємств у даний час відіграють визначальну роль, оскільки забезпечують більшою мірою фінансову стійкість і оперативну самостійність господарських суб'єктів.

Спочатку формування власних оборотних активів відбувається в момент заснування господарюючого суб'єкта, коли утворюється його статутний фонд. Надалі обсяг власних оборотних активів підприємства підтримується у першу чергу за рахунок реінвестованого прибутку,

оскільки ці кошти мобілізуються максимально швидко і не вимагають застосування спеціальних механізмів залучення.

Серед основних переваг використання власних джерел фінансування оборотних активів торговельних підприємств, як правило, виділяють простоту їх залучення, більшу віддачу за критерієм норми прибутку на вкладений капітал і зменшення ризику фінансової стійкості й банкруства підприємства.

Проте, використання виключно власних джерел для фінансування діяльності суттєво обмежує темпи її розширення в умовах сприятливої ринкової кон'юнктури та не має можливості підвищити рентабельність використання власного капіталу [9].

Крім реінвестованого прибутку, як власного джерела поповнення оборотних активів, торговельні підприємства можуть використовувати кошти, прирівняні до власних – *стійкі пасиви*. Це кошти цільового призначення, які в результаті вживаної системи грошових розрахунків постійно знаходяться в господарському обороті підприємства і, в той же час, йому не належать. До їх використання за призначенням вони в сумі мінімального залишку є джерелами формування власних оборотних активів підприємства.

Як дане джерело формування оборотних активів торговельного підприємства може виступати мінімальна перехідна заборгованість із заробітної платні працівникам господарюючого суб'єкта, мінімальна заборгованість із відрахувань на соціальні потреби у межах сплати єдиного соціального внеску, заборгованість комітентам за товарами, що прийняті на комісію та інші кошти.

Сьогодні в бухгалтерському балансі не виділяють стійкі пасиви. Проте з цього не слід робити висновок, що стійкі пасиви відсутні. Запропонована у багатьох випадках методика визначення власних оборотних коштів підприємства не робить розмежування між стійкими пасивами та іншими короткостроковими [1].

У разі недоліку власних і прирівняних до них коштів для фінансування приросту власних оборотних активів підприємства торгівлі можуть використовувати для цих цілей *позикові* кошти у формі короткострокових кредитів і позик, а також залучені у формі кредиторської заборгованості та інших коштів. Серед даного виду джерел формування оборотних активів підприємств галузі найбільшу роль відіграє банківський кредит.

Кредити банків дозволяють органічно пов'язати всі джерела фінансування оборотних активів підприємств торгівлі і чинять активний вплив на раціональне формування товарних запасів та інших видів матеріальних цінностей. Фінансування оборотних активів

підприємства за рахунок цього джерела звичайно виявляється більш зручним і ефективним, оскільки банківський кредит є суворо цільовим, із жорстким терміном погашення. Крім того, постійний контроль банку за рухом наданих коштів із метою їх своєчасного повернення примушує позичальника забезпечити максимальну ефективність використання цієї частини ресурсів. Проте, існуючі в даний час достатньо високі ставки за користування кредитами банків, безумовно, стримують масштаби залучення в господарський оборот даного виду джерел фінансування оборотних активів підприємств.

До *залучених* джерел фінансування оборотних активів торговельних підприємств відноситься комерційний кредит. Це товарна форма кредиту, оскільки об'єктом кредиту виступає товар і у деяких наукових джерелах комерційний кредит називають «торговельним кредитом» [10]. Через комерційний кредит контрагентів торговельного підприємства покривається значна частина поточних потреб фінансування оборотних активів господарських суб'єктів галузі. У результаті в поточних зобов'язаннях підприємства формується кредиторська заборгованість. Переваги цього джерела фінансування полягають у його гнучкості.

Підприємству, що поставляє товар, вигідно використовувати форму комерційного кредитування, тому що це прискорює реалізацію товарів, збільшує дохід, оскільки вартість кредиту закладається у вартість товару [10]. Крім того, постачальник може чекати повного розрахунку за векселем, або використовувати як платіжний засіб зі своїми постачальниками, або продати банку під певну частину й отримати за векселем суму достроково. Підприємству торгівлі, що закуповує товар, це також вигідно, оскільки немає затримки в отриманні товарів, необхідних для безперебійного процесу торгівлі, а також це простіше й дешевше, ніж залучення банківського кредиту.

Кредиторська заборгованість належить до позапланових залучених джерел фінансування оборотних активів. Наявність кредиторської заборгованості перед постачальниками свідчить про участь у господарському обороті підприємств коштів інших господарюючих суб'єктів [4].

Крім того, одним із залучених джерел формування оборотних активів акціонерних підприємств торгівлі є заповнення додаткових потреб у фінансуванні за рахунок емісії акцій і облигацій.

Емісія акцій, зазвичай, є альтернативою позиковому фінансуванню [5]. І хоча використання додаткової емісії звичайних акцій, як альтернатива кредиту, пов'язане з меншими витратами (за значного обсягу коштів, що залучаються), позикове фінансування на

практиці використовують частіше.

Потреби торговельного підприємства в коштах для фінансування оборотних активів можуть покриватися також за рахунок випуску в обіг боргових цінних паперів або облігацій. Облігації засвідчують відносини позики між утримувачем облігацій та особою, що емітувала документ [8]. Облігації підприємств, як правило, є високодохідними цінними паперами, хоча надійність їх є нижчою, ніж у інших видів цінних паперів. У вітчизняній практиці до цього виду залучення коштів можуть вдаватися лише акціонерні компанії, платоспроможність і ділова репутація яких не викликають сумнівів.

*За видами власності* джерела фінансування оборотних активів підприємств торгівлі класифікуються на такі ресурси: державні інвестиційні, інвестиційні іноземних інвесторів та інвестиційні господарюючих суб'єктів.

Джерело фінансування оборотних активів підприємств торгівлі як *державні інвестиційні ресурси* є ключовим за умов централізовано планованої економіки. В умовах ринку значущість цього джерела фінансування відносно комерційних організацій, зокрема підприємств торгівлі, є досить незначною. Проте, певні бюджетні асигнування у вигляді цільового відшкодувального і безвідплатного фінансування можуть мати місце, головним чином, відносно підприємств, державна підтримка яких вважається за доцільне зважаючи на їх економічну і соціальну значущість. На рівні держави і суб'єктів України фінансові ресурси, що інвестуються, мають наступну приналежність: власні кошти бюджетів і позабюджетних фондів; залучені кошти державної кредитної і страхової систем; позикові кошти у вигляді державних міжнародних запозичень, державних облігаційних, боргових, товарних і інших позик.

*Інвестиційні ресурси іноземних інвесторів* можуть використовуватися для фінансування деяких інвестиційних проектів, у межах яких передбачена необхідність закупівлі рідкісних і високотехнологічних матеріальних запасів. Зазвичай даний вид фінансування здійснюється на основі пайової участі. Залучення іноземного капіталу до реалізації програмних заходів здійснюється відповідно до законодавства про іноземні інвестиції [11].

У складі *інвестиційних ресурсів господарюючих суб'єктів* для фінансування оборотних активів, окрім власне відособлених фінансових коштів окремих підприємств, можуть використовуватися ресурси інвестиційних пайових і акціонерних фондів. Відповідно до чинного законодавства України, акціонерний інвестиційний фонд – це відкрите акціонерне товариство, винятковим предметом діяльності

якого є інвестування фінансових ресурсів у різні економічні об'єкти. Пайовий інвестиційний фонд є відособленим майновим комплексом, що складається з майна, у тому числі і грошових коштів, переданого в довірче управління засновниками [12].

Окрім розглянутих вище видів джерел фінансування оборотних активів підприємств торгівлі, нами пропонується класифікація джерел фінансування оборотних активів підприємств торгівлі за ознакою *ступеня генерації ризику*. Згідно з запропонованою класифікаційною ознакою, ми вважаємо за доцільне джерела фінансування оборотних активів підприємств торгівлі підрозділити на: без ризикові та джерела, що генерують ризик.

Так, до *безризикових* джерел фінансування оборотних активів підприємств торгівлі відносяться ті, використання яких не веде до збільшення ризиків підприємства. До даної групи джерел фінансування слід віднести: нерозподілений прибуток, внутрішньосистемне цільове фінансування та ін.

До джерел, *що генерують ризик*, слід відносити ті, залучення яких призведе до збільшення ризиків підприємства. До них відносять: прибуток підприємства, якщо він направлений на цілі інвестування за рахунок урізання виплати дивідендів; кошти, що одержані з позикових джерел (залучення цих коштів збільшує фінансовий ризик підприємства, оскільки їх залучення пов'язане з безумовним зобов'язанням повернути борг у встановлений термін із сплатою певного відсотка за користування); кошти, що одержані від емісії звичайних акцій (використання даного джерела пов'язане з акціонерним ризиком) та ін.

Як відомо, вид економічної діяльності підприємства впливає на склад і структуру його оборотних активів, а також, відповідно, й на джерела їхнього фінансування. У зв'язку з цим, джерела фінансування оборотних активів підприємств торгівлі пропонується класифікувати *за видами діяльності*, зокрема від основної, інвестиційної, фінансової діяльності.

На вибір джерел фінансування оборотних активів впливають масштаби підприємства. Великі підприємства мають більші можливості для фінансування оборотних активів за рахунок кредитних ресурсів, малі – за рахунок власних коштів або (і) поточних зобов'язань.

**Висновки.** Одним із основних завдань менеджменту підприємства є обрання джерел фінансування оборотних активів, оскільки від цього залежить дохід підприємства і ризику. Підсумовуючи переваги і вади різних джерел фінансування оборотних



активів підприємств торгівлі, необхідно зазначити, що фінансування оборотних активів за рахунок позикового капіталу є дорожчим, проте супроводжується меншими ризиками. Фінансування оборотних активів за рахунок залучених джерел є більш ризиковим, але значно дешевшим. Відповідно, різною, залежно від обраних джерел фінансування, буде і дохідність підприємства. Використання позикового капіталу сприятиме зменшенню дохідності, а залученого – зростанню.

#### *Список літератури*

1. Сабетова Л. А. Формирование и использование оборотных средств в сельском хозяйстве / Л. А. Сабетова, А. В. Зюзя // Мичуринск-наукоград РФ / Мичурин. гос. аграр. ун-т. – 2006. – 113 с.
2. Ковалева А. М. Финансовый менеджмент : учеб. пособ. / А. М. Ковалева. – М. : ИНФРА-М, 2005. – 284 с.
3. Балабанов И. Т. Основы финансового менеджмента : учеб. пособ. / И. Т. Балабанов. – 2-е изд. – М. : Финансы и статистика, 2001. – 528 с.
4. Крейнина М. Н. Финансовый менеджмент : учеб. пособ. / М. Н. Крейнина. – М. : Дело и сервис, 1998. – 304 с.
5. Бланк И. А. Финансовый менеджмент : учебный курс. / И. А. Бланк. – 2-е изд. – К. : Эльга : Ника-Центр, 2004. – 656 с.
6. Уткин Э. А. Курс менеджмента : учебник / Э. А. Уткин. – М. : Зерцало, 2000. – 431 с.
7. Соломатин А. Н. Экономика и организация деятельности торгового предприятия : учебник / А. Н. Соломатин. – 2-е изд. – М. : Инфра-М, 2003. – 292 с.
8. Ван Хорн Дж. К. Основы управления финансами / Дж. К. Ван Хорн ; пер. с англ. – М. : Финансы и статистика, 1996. – 800 с.
9. Власова Н. О. Формування оптимальної структури капіталу у підприємствах роздрібно́ї торгівлі : монографія / Н. О. Власова, Л. І. Безгінова. – Х. : ХДУХТ, 2006. – 160 с.
10. Суторміна В. М. Фінанси зарубіжних корпорацій : монографія / В. М. Суторміна. – К. : КНЕУ, 2003. – 570 с.
11. Дучинська Н. І. Нагромадження капіталу в умовах трансформації економіки України : монографія / Н. І. Дучинська. – К. : ННЦ ІАЕ, 2007. – 400 с.
12. Чорна М. В. Управління конкурентоспроможністю підприємств роздрібно́ї торгівлі: теоретико-методологічні засади та практичний інструментарій : монографія / М. В. Чорна. – Харків : ХДУХТ, 2010. – 426 с.

Отримано 30.10.2012. ХДУХТ, Харків.

© О.М. Филипенко, І.В. Мілаш, 2012.