

Александрова А.А., Масюк Ю.В.

Днепропетровский государственный аграрно-экономический университет

НАПРАВЛЕНИЯ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ЭФФЕКТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ ОБОРОТНЫМИ АКТИВАМИ НА СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЯХ

Аннотация

Среди экономических ресурсов предприятий, что в значительной степени влияют на их экономическое развитие, достаточно значимую долю занимают оборотные активы. Современное состояние большинства предприятий свидетельствует о неэффективности принимаемых решений по управлению оборотными активами. Эффективное управление оборотными активами играет большую роль в обеспечении нормальной работы предприятия, повышении уровня рентабельности производства и зависит от множества факторов. Рациональное и эффективное использование оборотных средств способствует повышению финансовой устойчивости предприятия и его платежеспособности. В современных условиях огромное негативное влияние на изменение эффективности управления оборотных средств и замедление их оборачиваемости оказывают факторы кризисного состояния экономики.

Ключевые слова: Оборотные активы, оборотные фонды, агрессивная политика управления, умеренная политика управления, консервативная политика управления оборотными активами.

Aleksandrova A.A., Masiuk J.V.

Dnipropetrovsk State Agrarian and Economic University

DIRECTIONS ENSURE THE EFFECTIVE MANAGEMENT OF CURRENT ASSETS FOR AGRICULTURAL ENTERPRISES

Summary

Among the economic resources of the enterprises that have a significant impact on their economic development, a fairly significant share of current assets. Current status of most enterprises is indicative of the inefficiency of the decisions on management of current assets. Effective management of current assets plays an important role in ensuring the normal operation of enterprises, improve profitability and depends on many factors. Rational and efficient use of circulating assets promotes increase of financial stability of the enterprise and its solvency. In modern conditions an enormous negative impact on the change in the effective management of working capital and the slowdown of their turnover have an factors to the economic crisis.

Keywords: Current assets, revolving funds, aggressive management policies, reasonable management policy, the conservative policy of management of circulating assets.

УДК 336

МЕТОДИ РЕСТРУКТУРИЗАЦІЇ БОРГОВИХ ЗОБОВ'ЯЗАНЬ

Александрова Г.М., Савчина К.М.

Донецький національний університет економіки і торгівлі імені Михайла Туган-Барановського

Розглянуто визначення реструктуризації боргу. Охарактеризовано методи реструктуризації боргових зобов'язань. У статті зазначені основні показники зовнішньої заборгованості, які дозволяють визначити об'єктивну оцінку платоспроможності, країни та її здатності обслуговувати зовнішній борг. Зазначені проблеми врегулювання боргових зобов'язань у світовому господарстві. Відзначено ряд превентивних заходів реагування на загрози виникнення боргової кризи в Україні.

Ключові слова: реструктуризація боргу, боргове зобов'язання, методи, заборгованість, стратегія.

Постановка проблеми. Процес глобалізації суттєво змінював систему боргових фінансів як окремих країн, так і світової фінансової системи в цілому. Світова економіка з об'єктивних причин не може розвиватися без взаємодії між національними господарствами міжнародних позикових коштів. Зростання масштабності зовнішнього фінансування визначено нерівномірністю економічного розвитку і нерівновагою платіжних балансів більшості з них. Залежність національ-

них економік від зовнішнього фінансування посилюється у міру глобалізації та лібералізації фінансових ринків.

Актуальність проблеми пояснюється посиленням у світі глобалізаційних процесів, що пов'язані та безпосередньо впливають на зростання зовнішньої заборгованості країн, тому проблема світової боргової кризи за останній 30 років набула неабиякого розмаху. Зростання світової боргової залежності відбувається внаслідок

док розширення відкритості національних економік та з метою залучення іноземних інвесторів до фінансово-економічного життя країн. Додаткові кредитні ресурси, активізовані через фінансові ринки, дозволяють пришвидшувати у цих країнах процеси ринкового реформування та економічного зростання.

Державний борг являє собою вид відносин між господарюючими суб'єктами, якими з одного боку є держава, що переважно виступає позичальником, гарантом і кредитором; з іншого боку – юридичні та фізичні особи, які виступають як кредитори.

Зростання вимог до ефективності управління фінансами державного сектору, необхідність прийняття виважених поточних і стратегічних управлінських рішень щодо державних боргових зобов'язань в умовах макроекономічної нестабільності та задля уникнення розвитку кризових явищ спричиняє потребу в розробленні цілісної системи оцінки та прогнозування державного боргу. Це зумовлює актуальність вивчення процесів формування й обслуговування державного боргу та управління ним, а також важливість удосконалення оцінки з визнаними у світі стандартами.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми врегулювання боргових зобов'язань у світовому господарстві є особливо актуальною в умовах інтенсифікації глобальної фінансової кризи. Особливо важливою дана проблема є для України, яка має оптимізувати дії та заходи щодо погашення власного зовнішнього боргу.

Різноманітні програми та моделі реструктуризації боргів набули останнім часом особливого розповсюдження і висвітлення у працях багатьох сучасних економістів. Вони реалізовувалися під егідою та за сприяння міжнародних фінансових інститутів, країн Європейсько-

го Союзу та країн-кредиторів. До ряду вчених, які гостро ставлять питання щодо ефективного управління зовнішніми запозиченнями відносяться такі відомі економісти як Дж. Кейнса, П. Кругмана, Р. Барро, П. Харрода, А. Лернера, К. Макконнелл, С. Брю та ін. Теоретичними та практичними питаннями державного боргу присвячені роботи вітчизняних дослідників: В. Базилевич, І. Лютий, Т. Вахненко, В. Козюк.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Існує ціла низка проблем, що виникають у процесі регулювання боргів. Суверенна держава може змінювати свої закони в односторонньому порядку, користуватися імунітетом щодо громадянських позовів. На практиці немає механізму, який визначає неспроможність держави. Виконання рішень або постанов стосовно держави часто є неможливим. У деяких країнах заборонено, щоб державні установи та контракти, які вони укладають, перебували під юрисдикцією іноземних судів. [1, с. 8]

Мета статті. Дослідження сутності державного боргу та є теоретичне обґрунтування практичних підходів управління борговими зобов'язаннями в світовому господарстві.

Виклад основного матеріалу. Міжнародна практика у сфері боргової політики передбачає застосування таких основних методів управління державним боргом [6, с. 34]:



Рис. 1. Основні схеми реструктуризації боргів

Таблиця 1

Основні показники зовнішньої заборгованості

Показник	Оцінка/використання
Платоспроможність	
Відношення процентних платежів до надходжень від експорту	Відношення середніх процентних платежів до надходжень від експорту. Характеризує умови зовнішнього боргу, борговий тягар
Відношення зовнішнього боргу до експорту	Динамічний показник, що характеризує потенціал країни щодо погашення зовнішнього боргу
Відношення зовнішнього боргу до ВВП	Характеризує співвідношення зовнішнього боргу до ресурсної бази
Відношення приведеної вартості боргу до експорту	Показник стійкості. Зіставляє тягар заборгованості з потенціалом погашення
Відношення приведеної вартості боргу до доходів державного бюджету	Показник стійкості. Зіставляє тягар заборгованості з державними ресурсами, що використовуються на його погашення
Відношення обслуговування зовнішнього боргу до експорту	Комбінований показник, що відображає платоспроможність і ліквідність
Ліквідність	
Відношення міжнародних резервів до короткострокового боргу	Найбільш важливий окремо взятий показник достатності резервів в країнах зі значним, але не гарантованим доступом до ринків капіталу
Показники по державному сектору	
Відношення обслуговування державного боргу до експорту	Використовується як показник можливості здійснити платежі та як показник трансфертного ризику
Відношення державного боргу до податкових надходжень	Показник платоспроможності держави
Відношення боргу в іноземній валюті до боргу	Показник впливу зміни валютного курсу на борг

– конверсія – зміна дохідності позики;
 – консолідація (рефінансування) – збільшення строків випущеної раніше позики;
 – уніфікація – об'єднання декількох позик в одну, коли облігації раніше випущених кількох позик обмінюються на облігації нової позики;
 – обмін облігацій за регресивним співвідношенням – прирівнювання кількох раніше випущених облігацій до однієї нової;

– відстрочення погашення позики проводиться, як правило, з метою фінансування раніше випущених позик. На відміну від консолідації, коли власники облігацій продовжують отримувати свій дохід, при відстроченні переносяться не тільки строки погашення позики, але й припиняється виплата доходів;
 – анулювання боргів – повна відмова держави від своїх боргових зобов'язань, причиною якої

Таблиця 2

№ п/п	Види заборгованості	Зміст реструктуризації заборгованості
1	Заборгованість до бюджету	Реструктуризація проводиться на базі розроблених та прийнятих державою нормативних документів
2	Заборгованість до небюджетних фондів	Процедура реструктуризації у меншій мірі регламентована нормативними документами. Проводиться шляхом прийняття індивідуальних компромісних рішень про відстрочку, розстрочку при умові прийняття на себе зобов'язань, гарантованого здійснення планових платежів
3	Заборгованість по оплаті праці	Реструктуризацію можна проводити шляхом погашення заборгованості продукції, що випускається або за рахунок видачі робітникам акцій підприємства
4	Заборгованість по короткостроковим кредитам	Реструктуризація проводиться переоформленням короткострокових у довгострокові зобов'язання, шляхом заміни даних кредиту векселем підприємства із певним векселем
5	Заборгованість постачальникам, підприємствам ПЕК та іншим організаціям, що надають товари та послуги	Реструктуризацію можна провести, зацікавлюючи постачальників участю в статутному капіталі підприємства. Підприємствам ПЕК і іншим кредиторам можна запропонувати знижки своїх дебіторів.

Таблиця 3

Методи реструктуризації боргових зобов'язань

Назва	Варіанти застосування	Умови застосування	Методика розрахунку ефективності застосування
Новація	Відстрочка та розстрочка	Податкова заборгованість і інша заборгованість, нестача фінансових ресурсів на початку реструктуризації	Розрахунок дисконтованого грошового потоку платежів, порівняння з первісною величиною заборгованості, вибір варіанта з мінімальним дисконтованим потоком
	Переоформлення в займи	Інша заборгованість, нестача фінансових ресурсів на початку реструктуризації, наявність джерела погашення поточних процентних платежів	Розрахунок дисконтованого грошового потоку платежів, порівняння з первісною величиною заборгованості, вибір варіанта з мінімальним дисконтованим потоком
	Списання заборгованості	Інша заборгованість, можливість пропозиції більш високого відсотка за користування коштами	Розрахунок дисконтованих грошового потоку платежів з урахуванням списання і високого процента, без урахування списання з меншим процентом. порівняння між собою і з первоначального об'ємом зобов'язання
Відступне	Передача майна за рахунок погашення заборгованості	Низький рівень грошової складової в обороті підприємства, наявність вільних виробничих потужностей та інших активів	Оцінка вартості майна витратним або дохідним підходом, порівняння отриманої вартості зі вартістю зобов'язань. знаходіння різниці між грошовими потоками активом і без активу, порівняння з вартістю зобов'язань
	Передача прав вимог за рахунок погашення заборгованості	Низький рівень грошової складової, наявність прав вимоги, що цікавлять боржника, та якісної документації, підтверджуючої заборгованість	Оцінка прав вимоги, порівняння з вартістю зачитуємо зобов'язання
	Передача акцій за рахунок погашення заборгованості	Низький рівень грошової складової, відсутність ліквідних активів, агресивна позиція кредиторів	Оцінка вартості акцій при різних варіантах переоформлення прав власності, облік ймовірності втрати контрольного пакета, порівняння сукупних витрат з первісною вартістю заборгованості. Вибір варіанта здійснюється в залежності від цілей реструктуризації
Взаємозарахування	Зарахування зустрічних вимог	Низький рівень грошової складової, наявність зустрічних вимог або багатостороннього замкнутого ланцюжка неплатежів	Оцінка прав вимоги по всьому ланцюжку неплатежів, порівняння з зачитують сумами. забезпечення балансового рівності при проведенні двостороннього заліку. аналіз можливостей зменшення зустрічних зобов'язань
Метод розподілу балансів	Очищення балансу підприємства від накопленої заборгованості	Низький рівень грошової складової. Необхідність створення на місці старого підприємства одного або декількох підприємств	Оцінка вартості майна після рекапіталізації підприємства, об'єднання «Нового» і «старого» рахунків

може бути її фінансова неспроможність (банкрутство або політичні мотиви).

Реструктуризація боргу – погоджені боржниками та кредиторами заходи, спрямовані на підтримку платоспроможності боржників у середньо- та довгостроковій перспективі. [5, с. 66]

Світовий досвід управління державним боргом налічує кілька основних схем реструктуризації (рис. 1).

Змістом реструктуризації заборгованостей є погашення, списання, відстрочення, продаж, обмін, звільнення підприємства від боргових зобов'язань. Застосування того чи іншого із зазначених способів обумовлено, насамперед, згодою кредитора на відстрочку, розстрочку, списання боргу або застосування різних варіантів погашення. При наявності вибору підприємство обирає той шлях звільнення від боргу або його ослаблення, який найбільш досяжний з урахуванням ресурсних обмежень (табл. 2).

При реструктуруванні заборгованості можна використовувати наступні методи (див. табл. 3).

Списання боргу застосовується лише в крайньому випадку. Такий випадок виникає лише тоді, коли іноземні зобов'язання перевищують платоспроможність певної країни. У такій ситуації держава-позичальник змушена відволікати частину власного ВВП, необхідного для національного господарського розвитку, на погашення зовнішньої заборгованості, яка, по суті, стає додатковим податком на громадян даної країни. Така ситуація не стимулює економічного зростання, і додатковий «борговий навіс» знижує доходи громадян і гальмує національні інвестиції [13, с. 25].

Висновки і пропозиції. Виникнення боргової кризи зумовлюється низкою факторів: слабкою законодавчою та нормативною базою; неоптимальною структурою управління державним боргом; неузгодженістю фіскальної та монетарної політики; неузгодженістю фіскальної політики в частині регулювання бюджетного дефіциту та політики управління державним боргом; неефективним аналізом використання залучених з зовнішніх джерел коштів тощо.

Загроза виникнення боргової кризи в Україні вимагає від органів управління державним боргом проведення ряду превентивних заходів.

По-перше, з метою підвищення ефективності державної економічної політики необхідно запровадити систему індикаторів попередження не-

гативних та несприятливих подій для економіки держави. Також необхідно розвивати можливості Уряду проводити активні операції з борговими зобов'язаннями держави, що не тільки підвищать ефективність управління державним боргом, а й забезпечать економічну та фінансову безпеку.

По-друге, одним із стратегічних напрямів урядової політики має бути щонайшвидше отримання міжнародного кредитного рейтингу інвестиційної категорії, що надасть можливість не тільки отримувати досить дешеві фінансові ресурси для фінансування перспективних напрямів державної політики, а й дозволить підвищити кредитні рейтинги вітчизняних суб'єктів господарювання. Тільки в цьому випадку можна очікувати збільшення інвестицій в галузі вітчизняного господарства, що створить кумулятивний ефект для економіки всієї країни. Зміцнення боргового суверенітету України, підвищення її кредитного рейтингу і міжнародної репутації можна досягнути шляхом активізації менеджменту боргового процесу.

По-третє, підвищенню рівня боргової безпеки держави в інституційному та фінансовому аспектах повинні сприяти: удосконалення законодавчого забезпечення формування внутрішньої та зовнішньої заборгованості: прийняття відповідних законодавчих та нормативних актів, зокрема Закону України «Про державний борг»; визначення оптимального співвідношення між зовнішнім та внутрішнім боргом, яке б відповідало поточній економічній ситуації та стратегічним інтересам України; удосконалення процедури визначення ліміту державного боргу на поточний рік, шляхом введення додаткових індикаторів боргового навантаження; визначення допустимих меж використання бюджетних надходжень для обслуговування державного боргу; здійснення контролю та постійного моніторингу потоків грошових коштів, та в разі можливості перевищення в певні періоди граничних показників проводити політику попередження негативних явищ; розробка та реалізація стратегії управління державним боргом, що дозволить перейти від практики «латання бюджетних дірок», до дійсно цілеспрямованої політики в сфері управління державним боргом [8, с. 43].

Тільки застосування ефективної стратегії управління державним боргом сприятиме ефективному використанню запозичень та створить необхідні умови для оптимізації боргового навантаження.

Список літератури:

1. Базилевич В. Д., Баластрик Л. О. Державні фінанси. Навч. посібник / За заг. ред. В. Д. Базилевича. – К.: Атака, 2002. – 368 с. (14с).
2. Барановський О. Боргова безпека // Банківська справа. – 1999. – № 1. – С. 62 (21с).
3. Бондарук Т. Г. Механізм управління та обслуговування державного боргу // Фінанси України. – 2003. – № 4. – С. 14-18 (30с).
4. Бюджетна політика у контексті стратегії соціально-економічного розвитку України: У 6-ти т. Т. 6. Підвищення ефективності боргової політики держави / М. Я. Азаров, Ф. О. Ярошенко, О. І. Барановський та ін. – 2004. – 348 с. (37с).
5. Вавилов А., Ковалишин Е. Проблемы реструктуризации внешнего долга России: теория и практика // Вопросы экономики. – 1999. – № 5. – С. 78-93 (66с).
6. Варфоломеев С. Ринок українських міжнародних облігацій: Аналітичний огляд / Проект технічної допомоги Агентства США з міжнародного розвитку: ПАДКО. – К., 2003. – 77 с. (46с).
7. Вахненко Т. Реструктуризація зовнішнього державного боргу комерційним кредиторам: методи і умови застосування // Економіст. – 2004. – № 8. – С. 23-27 (55с).
8. Губар В. Основні засади управління державним зовнішнім боргом, сформовані міжнародною практикою // Вісник Націон. акад. держ. упр. при Президентові України. – 2004. – № 3. – С. 247-253 (69с).

9. Губар В. Проблеми використання в Україні світового досвіду управління зовнішнім державним боргом // Вісник Націон. акад. держ. упр. при Президентові України. – 2004. – № 1. – С. 244-249 (70с).
10. Козюк В. В. Державний борг в умовах ринкової трансформації економіки України. – Тернопіль: Карт-бланш, 2002. – 238 с. (97с).
11. Корнєєв В. Реструктуризація заборгованості в Лондонському і Паризькому клубах кредиторів // Економіка України. – 2001. – № 3. – С. 13–20 (62ч).
12. Кравчук Н. Я. Реструктуризація зовнішнього боргу // Фінанси України. – 2001. – № 6. – С. 64-68 (106с).
13. Саркисянц А. Г. Система международных долгов. – М.: ООО Издательско-консалтинговая компания «ДеКА», 1999. – 720 с. (26ч).
14. International Bank for Reconstruction and Development. Global Development Finance 2001. Analysis and Summary Tables. – Washington, 2001. – P. 154-155 (244).

Александрова А.Н., Савчина Е.М.

Донецкий национальный университет экономики и торговли имени Михаила Туган-Барановського

МЕТОДЫ РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ ДОЛГОВЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

Аннотация

Рассмотрено понятие реструктуризации долга. Охарактеризованы методы реструктуризации долговых обязательств. В статье указаны основные показатели внешней задолженности, которые позволяют определить объективную оценку платежеспособности, страны и ее способности обслуживать внешний долг. Указаны проблемы урегулирования долговых обязательств в мировом хозяйстве. Отмечено ряд превентивных мер реагирования на угрозы возникновения долгового кризиса в Украине.

Ключевые слова: реструктуризация долга, долговое обязательство, методы, задолженность, стратегия.

Aleksandrova G.M., Savchina K.M

Donetsk National University of Economics and Trade of Mikhail Tugan-Baranovskogo

METHODS OF DEBT RESTRUCTURING

Summary

The article discusses the concept of debt restructuring. Characterized by methods of restructuring debt obligations. The article identifies the main external debt indicators, which allow to define an objective assessment of solvency of the country and its ability to service external debt. Indication of the problem of settlement of debt in the world economy. Noted a number of preventive response to the threat of the outbreak of the debt crisis in the Ukraine.

Keywords: debt restructuring, debt obligations, methods, debt strategy.