

УДК 336.332.012.324:63

Н.М. Давиденко, к.е.н, доцент, Національний університет біоресурсів і природокористування України, м. Київ

ДЖЕРЕЛА ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ КОРПОРАТИВНИХ ПІДПРИЄМСТВ АПК

У статті визначено економічну сутність джерел фінансових ресурсів корпоративних підприємств та виявлено тенденції формування фінансових ресурсів за окремими з них.

Ключові слова: *фінансові ресурси, корпоративні підприємства, актив, грошовий потік, акція, корпоративні права, емісія*

Постановка проблеми. На сучасному етапі перетворень в агропромисловому виробництві нашої держави гостро стоїть проблема дефіциту фінансових ресурсів, необхідних для здійснення поточної господарської діяльності і сталого довготривалого розвитку корпоративних агропромислових підприємств. Навіть за наявності зазначених ресурсів підприємства часто не в змозі скористатися ними повною мірою внаслідок відсутності ефективних механізмів або належного досвіду їх залучення.

Поширення практики використання переваг корпорацій для залучення фінансових ресурсів агропромисловими підприємствами, підвищення інтересу з боку дослідників до зазначеної проблеми свідчать про актуальність зазначеної проблеми для вітчизняної аграрної науки та практики господарювання.

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. Проблемам вдосконалення систем управління формуванням та ефективним використанням фінансових ресурсів корпоративних підприємств АПК присвячено значна кількість робіт вітчизняних і зарубіжних учених-економістів, зокрема, роботи О. Василика [1], Є. Гудзь [2], М. Дем'яненка, В. Ковальова [3], Ю. Лупенка [4], П. Стецюка [5], С.І. Юрія та ін.

Метою статті є визначити економічну сутність джерел фінансових ресурсів корпоративних підприємств та виявити тенденції формування фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств за окремими з них.

Викладення основного матеріалу. Корпоративний сектор набув суттєвого поширення в агропромисловому комплексі і відіграє важливу роль у вітчизняній економіці. Діяльність підприємств цієї сфери має певні особливості серед інших галузей, які прямо чи опосередковано впливають на їх поведінку на ринку фінансових ресурсів. Водночас більшість з цих підприємств мають певні переваги перед іншими, зокрема, в частині високої ліквідності їх продукції [4].

Фінансові ресурси є новою парадигмою економічного мислення і є фундаментальною, мінливою, багатогранною і доволі складною категорією. Саме тому, наукові дискусії навколо проблем фінансових ресурсів, джерел і моделей їх формування, оцінки ефективності використання ведуться не лише фахівцями фінансової науки, а й економістами-практиками протягом тривалого проміжку часу [1].

“Фінансові ресурси підприємства (суб’єкта господарювання) це його найбільш ліквідні активи, що забезпечують неперервність руху грошових потоків” [5, с. 37-53].

В сучасній теорії корпоративних фінансів існує дві протилежні точки зору на вибір джерел фінансування корпорації: традиційний підхід та теорія корпоративних фінансів Ф. Модильяні та М. Міллера.

В основу традиційного підходу покладено фінансування фірми за рахунок зовнішнього боргу (запозичень), яке є дешевшим, ніж фінансування за рахунок власних коштів. Для кожної корпорації існує своя оптимальна структура капіталу, до якої вона повинна прямувати з метою зниження витрат. Збільшення розміру дивідендів обов’язково призведе до збільшення вартості акцій фірми.

Ф. Модильяні та М. Міллер [6, с. 270] поставили під сумнів традиційну точку зору про те, що борг дешевше, ніж власний капітал фірми. Обґрунтована ними так звана “теорія корпоративних фінансів” ґрунтується на цілому ряді гіпотетичних теоретичних припущень, які не існують у реальній дійсності (зокрема, відсутність податків). Лише за їх наявності виконуються факти, які називають теоремами Модильяні – Міллера про незалежність:

1. У світі, в якому не існує корпоративних податків, сукупна ринкова вартість компанії не залежить від структури її капіталу.

2. Розмір дивідендів не впливає на вартість акцій корпорації [6].

Однак, зазначений підхід, залишаючись лише теоретичною концепцією, не узгоджується з багатьма явищами реальної дійсності.

Визначальним чинником успішного плину виробництва корпоративних підприємств АПК є достатність високоліквідних активів. Таким чином, перед кожним підприємством постає проблема пошуку надходження високоліквідних активів. Від оптимального, раціонального своєчасного залучення високоліквідних активів в достатніх обсягах залежить платоспроможність та результативність і результати господарського функціонування корпоративних підприємств АПК.

Велика різнобарвність компонентів витоків високоліквідних активів зумовлює їх блокування, що сприятиме більш досконалому розтину організації процесу їх конденсації та виявленню завуальованих чинників впливу [2].

Оскільки в основі залучення фінансових ресурсів корпоративних підприємств є продаж корпоративних прав, носієм яких є акції, саме емісію акцій слід вважати базовою, визначальною характеристикою цього механізму, яка є системоутворюючою по відношенню до його основних складових – елементів.

В сучасних умовах все більша роль належить джерелам фінансування, що здійснюється через використання специфічних, притаманних тільки підприємствам корпоративного типу інструментів (тобто, елементів фінансування), а саме, через продаж корпоративних прав. Зокрема, до таких елементів можна віднести емісію простих та привілейованих акцій, збільшення статутного фонду в процесі злиття та поглинання корпорацій, реінвестування прибутку (самоінвестування), поповнення капіталу через створення дочірніх корпорацій.

На нашу думку, зазначені елементи складають єдиний і самостійний механізм фінансування, в основі якого лежать особливості корпорацій як специфічних підприємницьких структур. Цей механізм, з урахуванням головної узагальнюючої ознаки якого доцільно називати корпоративним механізмом залученням фінансових ресурсів.

На нашу думку, основними елементами джерел формування фінансових ресурсів корпоративних підприємств АПК є:

- первинна емісія акцій корпорації;
- вторинна (чергова) емісія акцій;
- злиття (поглинання) корпорацій;
- створення дочірніх корпорацій;
- корпоративне самофінансування (реінвестування дивідендів).

Характерною особливістю залучення фінансових ресурсів корпоративних підприємств є те, що надходження додаткових ресурсів у ньому відбувається виключно через продаж корпоративних прав у різних формах, тобто прав власності на активи підприємства.

Корпоративний механізм залучення фінансових ресурсів є досить гнучким та багатограним. Основні його характеристики наводяться в табл. 1.

На вибір елементів корпоративного механізму залучення фінансових ресурсів суттєво впливають ряд факторів поведінки підприємств на фондовому ринку. Серед них особливе значення мають макроумови підприємницької діяльності – досконалість та стабільність законодавства, політична стабільність, зважена податкова система тощо.

На мікрорівні (на рівні окремої корпорації) основними факторами вибору певного елементу є загальна стратегічна ціль фірми (корпорації), інвестиційна привабливість галузі, положення корпорації на різних ринках, якість менеджменту та його поточних дій.

Тобто, ядром залучення фінансових ресурсів корпоративними підприємствами АПК є емісія акцій як носіїв цінних паперів. Основною перевагою емісії звичайних акцій є відсутність постійних фінансових виплат (дивіденди виплачуються лише в залежності від наявності прибутку). Звичайні акції не мають фіксованої дати погашення і вони є постійним капіталом, який формально не підлягає поверненню. Крім того, процедура емісії звичайних акцій є простішою, ніж випуск інших цінних паперів.

Таблиця 1.

Основні характеристики корпоративного механізму залучення фінансових ресурсів

Ознака	Характеристика корпоративного механізму
За метою залучення ресурсів	1) формування статутного капіталу (при створенні різних видів корпорацій); 2) поповнення власного капіталу; 3) цільове фінансування реалізації проектів (в т. ч. спільних проектів з іншими суб'єктами)
За способом залучення ресурсів	1) зовнішній (продаж акцій та паїв, злиття та поглинання); 2) внутрішньокорпоративний (реінвестування)
За обсягом залучених коштів щодо статутного фонду	1) поглинаючий (придбання інвесторами контрольного пакету акцій); 2) допоміжний (придбання частини акцій)
За черговістю залучення ресурсів	1) первинне залучення; 2) вторинне залучення;
За джерелами залучення фінансових ресурсів	1) внутрішні (продаж акцій акціонерам, реінвестування); 2) зовнішні (продаж акцій стороннім інвесторам); 3) змішані

Висновки. Таким чином, корпоративний механізм залучення фінансових ресурсів являє собою самостійну систему взаємопов'язаних елементів фінансування, притаманних тільки корпораціям як особливій формі господарювання, через використання яких здійснюється залучення фінансових ресурсів. Основними його елементами є емісія (випуск) акцій, злиття поглинання корпорацій, самофінансування корпорацій. Характерними особливостями цього механізму є можливість залучення значних обсягів фінансових ресурсів без термінового зобов'язання їх повернення.

Список використаних джерел

1. Василик О. Д. Теорія фінансів: / О. Д. Василик. – К. : НІОС, 2000. – 416с.
2. Гудзь О. С. Фінансові ресурси сільськогосподарських підприємств : монографія / О. С. Гудзь – К. : ННЦ ІАЕ, 2007. – 578 с.
3. Ковалев В. В. Учет, анализ и финансовый менеджмент: Учеб.-метод. пособ. / В. В. Ковалев, Вит. В. Ковалев. – М. : Финансы и статистика, 2006. – 688 с.

4. Лупенко Ю.О. Акціонерні товариства в АПК. – К.: Інститут аграрної економіки УААН, 1997. – 185 с.
5. Стецюк П. А. Теорія і практика управління фінансовими ресурсами сільсько-господарських підприємств: монографія / П. А. Стецюк. – К.: ННЦ ІАЕ, 2008. – 386 с.
6. Modigliani F., Miller M. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. American Economic Review; 48, 1958. p. 261-297.

Annotation. *In the article certainly economic essence of sources of financial resources of corporate enterprises and found out the tendencies of forming of financial resources after separate from them.*

Key words: *financial resources, corporate enterprises, asset, money stream, action, corporate rights, emission.*

9

УДК 336.02

К.В. Іоненко, к.е.н., Черкаський державний технологічний університет

МОДИФІКАЦІЯ ПОДАТКОВИХ ВІДНОСИН У КОНТЕКСТІ АКТИВІЗАЦІЇ СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ РЕГІОНІВ

У статті досліджені сучасні особливості податкових відносин на регіональному рівні та фактори стабілізації податкових надходжень до місцевих бюджетів. Визначені перспективні напрями вдосконалення системи оподаткування у контексті активізації соціально-економічного розвитку та підвищення фінансової стійкості регіонів.

Ключові слова: *податкові відносини, податкова система, соціально-економічний розвиток регіону, фінансова стійкість регіону.*

Постановка проблеми. Сучасний етап розбудови економіки України позначений значним зростанням ролі фінансів місцевих органів влади у вирішенні проблем соціально-економічного розвитку регіонів. Забезпечення дієздатної фінансової системи передбачає вирішення численних завдань: розширення бюджетних повноважень органів місцевої влади, збалансованість бюджетів усіх рівнів за доходами та видатками, зростання власної дохідної бази місцевих бюджетів за рахунок власних джерел, зниження частки трансфертів у доходах місцевих бюджетів. Органи місцевого самоврядування значною мірою залежать від фінансової допомоги з боку Державного бюджету, що дає змогу розглядати питання вдосконалення податкових відносин, як важливої передумови фінансового забезпечення та стимулювання розвитку регіонів.