

ОЦІНКА ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ ПІДПРИЄМСТВА В УМОВАХ РИНКУ

Розкрито сутність фінансових ресурсів, висвітлені основні форми авансування підприємства, описано процес формування раціональної структури джерел фінансових ресурсів під впливом зовнішніх умов, у яких функціонує підприємство

Постановка проблеми. Перехід до ринкової економіки зумовлює посилення ролі фінансів підприємств у системі господарювання. Конкурентоспроможність та платоспроможність підприємств визначаються раціональною організацією фінансів. Організація фінансової діяльності підприємства має бути побудована так, щоб це сприяло підвищенню ефективності виробництва.

Функціонування фінансів підприємств здійснюється не автоматично, а з допомогою цілеспрямованої їх організації. Під організацією фінансів підприємств розуміють форми, методи, способи формування та використання ресурсів, контроль за їх кругооборотом для досягнення економічних цілей згідно з чинними законодавчими актами.

Стан вивчення проблеми. На сьогоднішній день питання організації фінансових ресурсів та основні принципи їх формування досліджував ряд вчених, проте досі не існує єдиної думки щодо основні етапи їх формування та чітко не сформульовано обмеження з якими стикаються підприємства в цьому процесі.

Мета дослідження. Від правильності формування фінансових ресурсів залежать фінансові результати діяльності підприємства. Під час формування ресурсної бази слід враховувати ряд чинників, які створюють певні обмеження. Саме висвітлення даних обмежень і розкриття їх сутності і є основною метою даної статті.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Формування ресурсної бази підприємства, оптимізація джерел фінансових ресурсів підприємства, вивчення умов ринку – цими питаннями займалися ряд вчених.

У статті "Оптимізація джерел фінансових ресурсів підприємства" її автор Петленко Ю.В. розкриває сутність фінансових ресурсів та досліджує процес формування раціональної структури джерел фінансових ресурсів підприємств. Бадаковський В.Ю. у своїй праці "Проблеми залучення кредитних ресурсів вітчизняними підприємствами" висвітлює основні шляхи залучення позикових коштів та проблеми з якими стикається підприємство при одержанні кредиту. Кириленко І.Г., Мельник К.М. присвятили ряд статей питання формування фінансових ресурсів та напрямки їх використання сільськогосподарськими підприємствами.

Викладення основного матеріалу. В українській думці на сьогодні існує дуже багато визначень фінансових ресурсів підприємства. Така неоднозначність відображає, по-перше, відірваність вітчизняної економічної науки від тих процесів, перетворень і явищ, які нині відбуваються в українській економіці. По друге, це свідчить про певне нерозуміння функціонування ринкової економіки та її законів, які поступово, але неухильно приходять до зміну командно-адміністративній системі, або принаймні про невдалу спробу поєднати закономірності цих двох систем у єдину симбіозі.

Більшість авторів розуміє під фінансовими ресурсами грошові накопичення, доходи і надходження або ж фонди грошових ресурсів.

Сучасне підприємство не може дозволити собі такої розкоші, щоб спочатку залучати кошти, а вже потім перетворювати їх у фінансові ресурси для подальшого використання. Чому? По-перше, грошові кошти не надходять до підприємства просто так. Обов'язково проти кожної грошової одиниці, залученої підприємством, виступає або товар, або зобов'язання підприємства у вигляді цінних паперів. І по-друге, кожну грошову одиницю підприємство намагається залучати під прогнозований раніше напрям розвитку. Підприємство в сучасних умовах не може тримати довго на поточному рахунку залучені кошти або ж формувати спочатку спеціальні фонди з них, а вже потім вкладати в реальні основні й оборотні засоби. Чим швидше підприємство пустить в обіг кошти, тим більшу величину доходу і прибутку воно може отримати в майбутньому. В іншому разі кожна хвилина простоювання коштів може вилитися підприємству у небажані збитки або недоотримані прибутки. [6, с.97]

Отже, спочатку відбувається прогнозування розвитку, а вже потім для втілення в життя цього прогнозу залучаються відповідні кошти. Такий процес на підприємстві одразу кожну залучену грошову одиницю перетворює у фінансовий ресурс, а згодом – через купівлю основних і оборотних засобів – у капітал.

Тільки держава має право вилучати кошти, підприємство ж може лише їх залучати, і це залучення повинно бути завжди обґрунтованим, якщо компанія хоче мати успіх.

Поняття "фонди" як організаційна форма руху коштів просто починає зникати з лексики підприємства (в економічній літературі фонди трактується лише як загальне джерело коштів). Для цього достатньо поглянути на нову форму балансу, в якій жодного разу не згадуються фонди, а старі фонди замінені прости поняттям капітал. Щодо фондів, то, наприклад, В.В. Ковальов так пише про них: "Взагалі до трактування будь-якого фонду як джерела коштів для придбання активів не слід ставитися буквально (подібна помилка особливо поширена серед не бухгалтерів) – активи найчастіше придбаваються у тому разі, коли у підприємства є в достатньому обсязі вільні грошові ресурси, а не тому, що створено якийсь фонд. Не випадково багато які підприємства уже не поспішають створювати різноманітних фондів, а акумулюють їх у вигляді нерозподіленого прибутку; до речі, подібна практика звичайна у більшості економічно розвинутих країн".

За таким трактуванням фінансових ресурсів втрачається сутність сучасних підприємств. У теперішніх умовах власність і управління на підприємстві чітко розмежовані. Це означає, що підприємство як юридичний суб'єкт свої зароблені кошти має розглядати як зобов'язання перед тими, хто авансував у нього свої кошти раніше. Відрізняється лише форма цього авансування: ви можете авансувати в підприємство кошти як його власник (акціонер) або ж як його кредитор. Різниця між цими двома видами фінансування підприємства полягає тільки в певних аспектах при обчисленні оподаткованого прибутку (відсотки за кредит, як правило, вираховуються до оподаткування, на відміну від дивідендів), при банкрутстві підприємства (вимоги кредиторів задовольняються раніше за вимоги акціонерів) і в деяких інших незначних відмінностях. Таким чином, у підприємства як у юридичної особи завжди є зобов'язання перед своїми акціонерами й кредиторами і весь його пасив відображає склад цих зобов'язань.

Отже, під фінансовими ресурсами на сьогодні слід розуміти сукупність усіх грошових ресурсів, які надійшли на підприємство за певний період або на певну дату у процесі реалізації продукції (товарів, робіт, послуг – операційна діяльність), основних і оборотних засобів (інвестиційна діяльність) і видачі зобов'язань (майнових і боргових – фінансова діяльність).

Що ж стосується джерел фінансових ресурсів, то при створенні підприємства джерела залежать від форми власності, на основі якої воно створюється. Так, при створенні державних підприємств фінансові ресурси формуються за рахунок бюджетних коштів, коштів вищих органів управління, інших аналогічних підприємств під час їх реорганізації тощо. При створенні колективних підприємств вони формуються за рахунок пайових (часткових) внесків засновників, добровільних внесків юридичних і фізичних осіб тощо. Усі ці внески (кошти) є статутним (первинним) капіталом і акумулюються у статутному фонді створеного підприємства.

Початкові фінансові ресурси, які формують статутний капітал, спрямовуються в основні та оборотні активи. У процесі використання якого і формуються такі види джерел як амортизаційні відрахування, чистий прибуток. Більш детальніше про основні джерела фінансових ресурсів підприємства та витрати пов'язані із ними розглянемо в табл.1.

Таблиця 1. Джерела фінансових ресурсів та витрати по них

Джерело фінансових ресурсів	Потік – носій	Ресурси	Витрати, пов'язані з обслуговуванням джерела
Чистий прибуток	Виручка від реалізації	Власні	Витрати, пов'язані з роботою підприємства, випуском, реалізацією продукції
Амортизаційні відрахування			
Надходження в порядку перерозподілу			
Кошти засновників підприємства, додатковий акціонерний капітал	Оплата пайових внесків, простих та привілейованих акцій	Надані	Витрати, пов'язані з операційним обслуговуванням платежів (частка бухгалтерських витрат, послуги банку, тощо)
Цільове фінансування з державного та місцевих бюджетів	Дотації, субсидії, субвенції		
Благодійні внески	Прямі перерахування від спонсорів		
Гранти вітчизняних та закордонних міжнародних фондів та організацій	Прямі перерахували; з фондів та організацій	Позикові	Витрати, пов'язані з підготовкою, представленням та операційним обслуговуванням грантів
Кредити банків, СКФІ	Кредитні кошти		
Кредити державного та місцевих бюджетів			
Боргові цінні папери		Кошти від первинного розміщення цінних паперів на фондовому ринку	
Комерційні кредити	Відображається у фінансовій звітності як збільшення заборгованості при збільшенні активів, являє собою неплатежі за отримані товари, послуги, роботи.)	Позикові	Погашення основної суми боргу, процентів по кредиту (збільшення вартості товару), комісійні витрати, штрафи та пеня при порушенні умов договору
Кредиторська заборгованість			

Формування раціональної структури джерел фінансових ресурсів підприємницьких структур для фінансування необхідного обсягу затрат та забезпечення бажаного рівня доходів є одним із найважливіших завдань фінансів цих структур.

За умов ринку фінансові ресурси оптимізуються для підвищення рентабельності власних коштів та норми розподілу на дивіденди. Тому методики, прийняті в світовій практиці щодо оптимізації структури фінансових ресурсів підприємства, можуть бути реалізовані лише за наявності розвинутого ринку цінних паперів та статистики про нього. В Україні питома вага акціонерних товариств, які реалізують власні цінні папери на фондовому ринку, поки що незначна, проте сам механізм оптимізації фінансових ресурсів в умовах їхнього дефіциту становить певний інтерес.

Будь-яке підприємство для фінансування своєї діяльності потребує достатнього обсягу фінансування, яке залежить від періоду обігу активів та відповідних їм пасивів. Активи й пасиви підприємницьких структур за строками обігу можна поділити на коротко – та довгострокові. Залучення того чи іншого джерела фінансування пов'язане з витратами зі сплати процентів за користування цими джерелами. Загальна сума коштів, що сплачується за користування певним обсягом залучених фінансових ресурсів, називається вартістю капіталу. В оптимальному варіанті передбачається, що обігові кошти підприємств фінансуються за рахунок довгострокових пасивів, а основні та привілейовані до них засоби фінансуються за рахунок довгострокових джерел. Завдяки цьому оптимізується загальна сума витрат щодо залучення коштів.

У ринковій економіці акціонерна форма власності переважає над іншими і має деякі особливості формування власних фінансових ресурсів, що полягають у їхній структурі. Можна виділити три основних джерела: акціонерний капітал, фонди власних коштів та нерозподілений прибуток. Таким чином, фінансування господарської діяльності акціонерних товариств із зовнішніх джерел (зовнішнє фінансування) здійснюється за рахунок позик та емісії облігацій підприємства.

Іншим видом фінансування є внутрішнє – за рахунок нерозподіленого прибутку та фондів власних коштів. Так, наявність достатнього обсягу власних коштів може забезпечувати розвиток підприємства та свідчити про наміри акціонерів розподіляти ризики, пов'язані з діяльністю підприємства. Високий рівень внутрішнього фінансування за рахунок власних фінансових ресурсів позитивно впливає на стан відносин розподілу між різними суб'єктами господарювання.

Функціонування ринкової економічної системи в Україні можливе за умови зростання ефективності використання фінансових ресурсів. У сучасних умовах фінанси підприємств є складовою фінансовою системою держави. Проте це порівняно самостійна й особлива сфера фінансових відносин, яка має свою специфіку і принципи функціонування. Фінанси виступають самостійним об'єктом товарного обігу. [5, с.93]

Використовувані ресурси, формуючи ресурсний потенціал окремого підприємства, є часткою ресурсного потенціалу економіки в цілому чи окремих її галузей. Отже, ресурсне забезпечення окремих підприємств залежить від ресурсного насичення у країні в цілому.

Для розв'язання проблем формування і використання фінансових ресурсів підприємств потрібна виважена, довгострокова політика держави щодо розвитку підприємництва та його ролі у піднесенні національної економіки, яка б спиралася на інтереси основних суб'єктів підприємницької діяльності, відповідала потребам основної частини населення і відображала реальний стан у розв'язанні соціально-економічних проблем у країні. Економічно обґрунтоване використання податкових, інвестиційних та цінних механізмів сприятиме виходу з фінансової кризи, надходженню коштів до бюджету, збільшенню дохідності підприємств.

Для ефективного функціонування окремого підприємства й важливо визначити оптимальну потребу в ресурсах, та забезпечити структуру джерел її формування і використання.

Підприємство будує структуру джерел фінансування, виходячи зі своїх цілей або критеріїв оптимізації (у випадку якщо оптимальна структура фінансових ресурсів уже сформована). Подібних цілей може бути декілька, і тоді комбінація використаних фінансових ресурсів буде визначатися комбінацією цих цілей.

Зазначимо, що деякі цілі, встановлені підприємством, не передбачають досягнення цільової (оптимальної) структури фінансових ресурсів. Такими цілями є, наприклад, зростання доходів власників від участі їх капіталу у підприємстві, збереження контролю над підприємством, деякі інші цілі. У цій ситуації, яка характеризується тим, що власники не визначили пріоритетів оптимальної структури фінансових ресурсів, керівництво підприємства має можливість наполягати на встановленні цільової структури джерел фінансування. У цьому випадку, відповідно до сучасних теорій діяльності фірми, керівництво зацікавлено у залученні якомога більшого обсягу фінансових ресурсів за прийнятною вартістю. Прагнення залучити найбільшу кількість фінансових ресурсів за прийнятною ціною може забезпечити подальший розвиток підприємства максимальними темпами при збереженні певного (прийнятого для власників) рівня прибутковості.

Проведені дослідження свідчать, що підприємству не потрібно постійно здійснювати моніторинг поточної структури капіталу. Воно має намагатися залучити додатковий позиковий капітал. Якщо в нього це виходить (за умови, що підприємство є прибутковим і залишається таким після залучення додаткового обсягу позикових коштів), то зростання частки позикового фінансування здатне збільшити вартість підприємства. Як тільки підприємство стикається з цими проблемами, то це означає, що воно фактично вичерпало свій резерв, наблизившись до максимального значення частки позикових коштів на даному етапі свого розвитку. При цьому витрати на моніторинг поточної ситуації підприємство поділяє із потенційними інвесторами, оскільки останні, у відповідь на запит підприємства щодо додаткової кількості фінансових ресурсів, проводять аналіз поточного стану підприємства.

Для подальшого розширення своєї діяльності підприємству необхідно збільшити величину власного капіталу. Це може бути зроблено або за рахунок нагромадження нерозподіленого прибутку, або за рахунок збільшення власного капіталу, тобто за рахунок залучення додаткових фінансових ресурсів від власників.

Зростання власного капіталу зумовлює зниження частки позикових фінансових ресурсів і підвищує кредитоспроможність підприємства, збільшуючи, тим самим, його фінансову незалежність. Сучасні економічні словники під кредитоспроможністю розуміють такий фінансово-господарський стан підприємства, який дає інвестору впевненість в ефективному використанні підприємством позичених коштів, а також у його здатності й готовності повернути ці кошти відповідно до обумовлених вимог. Зростання кредитоспроможності забезпечує надходження додаткових позикових коштів і цикл повторюється. [2, с.139]

Плануючи структуру джерел фінансових ресурсів підприємству слід враховувати обмеження з якими воно стикається в процесі своєї діяльності.

Обмеження визначаються сукупністю зовнішніх умов, у яких функціонує підприємство. Узагальнення існуючих підходів дає змогу виділити такі типи обмежень на структуру джерел фінансових ресурсів господарюючих суб'єктів:

- законодавчі;
- галузеві;
- обмеження, висувані суб'єктами ринку капіталу.

Законодавчі обмеження поділяються на:

- обмеження, пов'язані зі строками залучення і використання різних видів фінансових ресурсів;
- обмеження, пов'язані з особливостями оподаткування.

Розглянемо кожне з цих обмежень окремо.

Обмеження, пов'язані зі строками залучення й використання різних видів фінансових ресурсів, повинні задовольняти формальну умову фінансової замовності підприємства, тому що в протилежному випадку проти нього може бути порушено справу про банкрутство.

Отже, господарюючий суб'єкт має уважно ставитися до строків сплати різних зобов'язань, бо інакше його діяльність може бути припинена за рішенням суду відповідно до Закону України "Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом" (набув чинності 01.01.2000 р.). Говорячи про затримку платежів, ми маємо на увазі затримки платежів, не пов'язані з фактичним банкрутством підприємства. У цьому випадку мова йде або про технічні затримки платежів, або про навмисне рішення користуватися кошти саме цього джерела фінансування, оскільки це визначено доцільністю позиції підприємства.

Найбільшою мірою вплив саме цієї особливості законодавства стосується позикових коштів, і особливо залучених коштів, через найменш чітке (порівняно з іншими видами позикових коштів) визначення строків їх використання.

Наприклад, при недотриманні строків розрахунків з постачальниками, які, надаючи відстрочення платежу, частково фінансують діяльність свого покупця, підприємство буде змушено платити їм штрафи й пені, що зазвичай робить подальше використання цього джерела неефективним. Теоретично можливо, що підприємству все ж таки буде вигідно користуватися цими фінансовими ресурсами ще певний час. Прикладом подібної ситуації є підприємство, яке відчуває дефіцит фінансових ресурсів і не спроможне залучити кошти з інших джерел. Якщо цей

дефіцит має тимчасовий характер і не пов'язаний з об'єктивним банкрутством підприємства, то для фінансування своїх поточних потреб воно може використовувати залучені кошти.

Приймаючи таке рішення, підприємство погоджується на вищу вартість цього джерела порівняно із середньоринковою. Але при цьому підприємству варто брати до уваги той факт, що максимальний термін використання цих коштів не може перевищувати певного періоду з моменту прострочення платежу. У протилежному випадку існує значний ризик часткової або навіть повної втрати контролю над фінансовими потоками підприємства внаслідок можливого звернення боржника до суду. Незважаючи на те, що підприємству, яке перебуває в подібних умовах, може бути вигідно користуватися залученими коштами більше від визначеного періоду, сплачуючи при цьому за їх використання, йому буде необхідно повернути їх у зазначений термін, щоб запобігти своєму можливому банкрутству.

Ряд законодавчих особливостей формування структури джерел фінансування пов'язаний з оподаткуванням. На жаль, в Україні до цього часу відсутній Податковий кодекс, і ми не можемо чітко визначити вплив оподаткування на формування структури джерел фінансування підприємств.

Якщо ж розглянути досвід інших країн у цьому питанні, то, наприклад, у Росії при розрахунку оподаткованої бази для розрахунку податку на прибуток гранична величина відсотків по боргових зобов'язаннях, яка відноситься на витрати підприємства, не може перевищувати середнього рівня відсотків, що стягуються по боргових зобов'язаннях, виданих у тому самому кварталі на порівнянних умовах більше ніж на 20%. При відсутності боргових зобов'язань, виданих у тому самому кварталі на порівнянних умовах, а також на вибір платника податків; гранична величина відсотків, визнаних витатком, приймається як рівна ставці рефінансування Центрального банку Російської Федерації, збільшеній у 1,1 раза, при оформленні боргового зобов'язання в рублях, і рівна 15% по боргових зобов'язаннях в іноземній валюті.

За певних умов підприємство не зможе зараховувати витатки, пов'язані з виплатою винагороди власникам різних видів позикових коштів, у рахунок зменшення оподаткованої бази при розрахунку податку на прибуток. Оскільки цей факт істотно впливає на фактичну вартість використовуваних позикових коштів, його, безумовно, має брати до уваги підприємство при прийнятті рішень щодо вибору різних джерел фінансування.

Галузеві обмеження на структуру фінансових ресурсів господарюючих суб'єктів пов'язані з розбіжністю в структурі і тривалості виробничо-збутових циклів, характерних для кожної галузі (наприклад, сезонність). Подібні обмеження, які враховують галузеву специфіку, виділяються практично всіма фахівцями у сфері фінансів підприємств. Узагальнюючи існуючі підходи, відзначимо основні моменти:

- по-перше, чим більше період, на який заморожуються кошти підприємства у зв'язку з виробничою необхідністю (будівництво, незавершене виробництво, запаси, дебіторська заборгованість тощо), тим більшою має бути частка довгострокових джерел фінансування. У протилежному випадку зростає ризик втрати платоспроможності підприємства;

- по-друге, чим вищою є додана вартість, вироблена підприємством, тим меншою має бути частка позикових коштів, які надаються йому кредиторами, тобто тим меншим буде рівень фінансування поточної діяльності підприємства за рахунок поточних зобов'язань;

- по-третє, якщо внутрішньогалузева кооперація є досить розвинутою, то підприємству необхідний менший обсяг коштів для фінансування своїх активів (як основних коштів, так і запасів, сировини, палива й матеріалів).

Обмеження, висувані суб'єктами ринку капіталу, визначають граничну величину певного джерела, тому їх існування впливає на структуру джерел фінансових ресурсів підприємства.

Прикладом цього можуть бути кредитні обмеження, за визначенням словника економічних термінів, як адміністративні або законодавчі, прями й непрямі обмеження обсягів кредитування з боку банків [1, с.110]. Виконуючи вимоги законодавства або свої внутрішні, банки не кредитують підприємства, які не підпадають під певні вимоги.

До цієї самої категорії належать обмеження, пов'язані з недостатньою розвиненістю самого ринку капіталу. Їх дія виявляється у відносному дефіциті фінансових ресурсів, доступних підприємству порівняно з ринками капіталу розвинених країн. З цієї причини підприємства, яким необхідно довгострокове банківське фінансування, змушені застосовувати механізм послідовного пере кредитування, тобто брати кілька короткострокових кредитів підряд. Подібне рішення є не зовсім зручним, оскільки підприємству хоч тимчасово, але доводиться відволікати кошти з обороту для виплат по черговому кредиту до одержання коштів від наступного.

Негативним моментом подібної практики є також вищі організаційні видатки, пов'язані з одержанням позикового фінансування (додаткові витрати на оформлення документів; витрати, пов'язані з додатковими переведеннями коштів від підприємства до банку і навпаки тощо). Крім того, для підприємства, що використовує подібну практику, завжди існує ймовірність того, що банк відмовить йому у виділенні чергового кредиту. Це спричинить дефіцит фінансових ресурсів і негативно позначиться на платоспроможності підприємства.

Таким чином, господарюючий суб'єкт при виборі джерел фінансування повинен брати до уваги можливі обмеження, пов'язані з недостатньою розвиненістю фондового ринку. У випадку неможливості вийти на фондовий ринок підприємству буде необхідно самостійно знайти інвестора, що може зайняти певну кількість часу і додаткові видатки. Крім того, плата за надання інвестором кредиту, ймовірно, буде вищою за середню ринкову. Це може змусити підприємство переглянути раніше прийняте рішення про відмову від даного джерела фінансових ресурсів.

До категорії обмежень, які висуваються суб'єктами ринку капіталу до підприємства, може бути включене обмеження, пов'язане з відсутністю кредитної історії підприємства-позичальника. Прагнучи залучити кошти комерційних банків, нове підприємство або підприємство, яке раніше не вдавалося до кредитування, може зіткнутися або з відмовою у наданні кредиту, або з підвищеними відсотковими ставками. Ці обмеження можуть бути такими:

- обмеження на суму виданого кредиту;
- обмеження на строк виданого кредиту;
- обмеження на використання видного кредиту (цільове кредитування);
- обмеження на відсоткову ставку (не нижче ніж);
- комбінація декількох або всіх зазначених обмежень.

Подібні обмеження існують також і для власного капіталу, але дещо в іншому вигляді. Найбільш істотним є обмеження на суму існуючого власного капіталу підприємства та капіталу, який потенційні власники готові надати підприємству. Необхідно сказати, що наведені обмеження (як для власного капіталу, так і для позичених коштів) не визначаються тільки розміром підприємства. Підтвердженням цього є те, що в рамках однієї й тієї самої галузі підприємства, подібні за розмірами, можуть мати різну структуру джерел фінансових ресурсів (і, відповідно, різну частку позикового фінансування). [1, с.111]

У процесі свого розвитку підприємство знімає для себе обмеження, одержуючи можливість залучити додаткові фінансові ресурси (як власні, так і позикові). За своєю суттю ці обмеження (як для позичених, так і для власних коштів) є частковими, тобто обмеженнями, пов'язаними з особливостями етапів розвитку господарюючого суб'єкта. У вигляді часткових обмежень можуть виступати обмеження, висувані суб'єктами ринку капіталу (наведені вище), галузеві обмеження, пов'язані з виробничою кооперацією та інше.

Такі обмеження, як, наприклад, законодавчі, галузеві, пов'язані з особливостями виробничого циклу, деякі обмеження, висувані суб'єктами ринку капіталу, є для підприємства загальними. Вони не можуть бути змінені внаслідок дій підприємства й визначаються виключно зовнішнім середовищем.

При формуванні оптимальної структури джерел фінансових ресурсів, підприємство стикається з різними обмеженнями, які впливають як на співвідношення різних джерел фінансування безпосередньо, так і на максимально можливі обсяги коштів, які підприємство може залучити з одного джерела. Через те, що істотність цих обмежень знижується внаслідок успішного розвитку

підприємства (не обов'язково пов'язаного із зростанням масштабів діяльності), є доцільним віднести їх до класу часткових обмежень.

У тому випадку, коли ці обмеження повністю або частково будуть задоволені, відбувається подальше залучення додаткових коштів. Тобто на другому етапі відбувається залучення позичених коштів, після чого їх частка досягає певного рівня. Частка позикових джерел фінансування може бути охарактеризована як максимальна для підприємства в даний момент, але яка знаходиться нижче за максимально можливу, наприклад, середньогалузеву. Підприємство може залучити лише такі кошти, які перевищують прибутковість інвестиційних проектів підприємства.

Важливим є те, що дія обмежень поширюється як на позичені кошти, так і на власний капітал. Стосовно позичених коштів дія обмеження виявляється у вигляді існування граничного рівня позичених коштів у загальному обсязі використовуваних фінансових ресурсів. Стосовно власного капіталу дія часткового обмеження полягає в тому, що величина власних коштів, сформованих на етапі створення підприємства (пайовий капітал тощо), розглядається власниками підприємства як та гранична сума, яку вони готові інвестувати на даному етапі його розвитку.

Маючи певну позитивну історію розвитку, це підприємство стає більш привабливим для інвесторів, що виявляється в їх бажанні інвестувати в нього додаткові кошти.

Підприємство матеріалізує це бажання, насамперед, збільшенням власного капіталу (наприклад, за рахунок додаткових внесків учасників), що підвищує його кредитоспроможність і дає йому змогу залучити додаткові позикові фінансові ресурси. Це викликає подальше збільшення частки позикового фінансування.

Альтернативою для підприємства може бути те, що воно може не залучити додаткового власного капіталу, а замість цього здійснювати фінансування свого розвитку за рахунок позикових ресурсів. Але в цьому випадку переважаність позиченими коштами відбудеться раніше, ніж у випадку попереднього збільшення власних коштів. Отже, підприємству вигідніше спочатку залучити капітал власників, а потім звертатися до позикового фінансування.

Особливо необхідно відзначити, що в довгостроковому періоді частка позикового фінансування у загальному обсязі фінансових ресурсів підприємства буде знижуватися. Причиною цього є те, що підприємство переходить у заключну фазу свого життєвого циклу. Це виражається в зниженні ділової активності, скороченні виторгу від реалізації продукції і виявляється, з одного боку, у відсутності можливості платити відсотки за позиченими коштами, а з іншого боку, у виникненні знятих раніше часткових обмежень і небажанні власників позичених коштів надавати їх підприємству.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Отже, існуючі загальні обмеження накладають на процес формування структури джерел фінансових ресурсів підприємства певні обмеження, які різною мірою є активними для підприємств різних галузей, різних форм власності й різних розмірів. Перспективою подальших досліджень є вивчення впливу на структуру фінансових ресурсів тих чи інших обмежень залежно від того в якій галузі працює підприємство.

Список використаної літератури:

1. Бадаковський В.Ю. Проблеми залучення кредитних ресурсів вітчизняними підприємствами // *Фінанси України*, 2005. – № 1. – С. 106-112.
2. Качмарик Я.Д., Хуткий Р.І. Ефективність формування фінансових ресурсів підприємств // *Фінанси України* – 2008. – № 10. – С. 138-144.
3. Кириленко І.Г. Проблеми фінансового забезпечення сільськогосподарського виробництва // *Економіка АПК*. – 2007. – № 1. – С. 40-47.
4. Мельник К.М. Формування фінансових ресурсів у сільськогосподарських виробничих кооперативах та напрямі їх використання // *Економіка АПК*. – 2006. – № 11. – С. 73-80.
5. Петренко Ю.В. Оптимізація джерел фінансових ресурсів підприємств // *Фінанси України* – 2009. – №6. – С. 91-95.
6. Пройда – Носик Н.Н., Грабарчук С.С. Фінансові ресурси підприємства // *Фінанси України* – 2003. – №1. – С. 96-103.

РЕБЕЦЬ Олеся Михайлівна – аспірант Львівського інституту банківської справи Університету банківської справи НБУ