

УДК. 005.93.:334.012.61-022.51

*Л. Д. Буряк*, канд. екон. наук, проф.,  
*А. М. Павліковський*, канд. екон. наук, проф.

## **ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ СУБ'ЄКТІВ МАЛОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА**

**АНОТАЦІЯ.** В статті розглядаються особливості формування фінансових ресурсів суб'єктів малого підприємництва, акцентується увага на те що, виходячи з практики основним джерелом фінансування є власні кошти; підкреслюється проблемність залучення банківських кредитів; наводиться структура фінансових ресурсів суб'єктів малого підприємництва за сферами діяльності. Внесені пропозиції до розбудови ефективної політики щодо формування фінансових ресурсів підприємств малого бізнесу.

**КЛЮЧОВІ СЛОВА:** фінансування, реінвестування, амортизаційні відрахування, кредиторська заборгованість, мобільність капіталу, детерміновані результати.

**АННОТАЦИЯ.** В статье рассматриваются особенности формирования финансовых ресурсов субъектов малого предпринимательства, акцентируется внимание на том, что исходя из практики, основным источником финансирования являются собственные средства, подчеркивается проблемность использования банковских кредитов; приводится структура финансовых ресурсов субъектов малого предпринимательства за видами деятельности. Внесены предложения по созданию эффективной политики формирования финансовых ресурсов предприятий малого бизнеса.

**КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА:** финансирование, реинвестирование, амортизационные отчисления, кредиторская задолженность, мобильность капитала, детерминированные результаты.

Формування фінансових ресурсів суб'єктів малого підприємництва здійснюється за рахунок власних та притриманих до них коштів, надходження грошових коштів від фінансово-банківської системи у порядку перерозподілу валового внутрішнього продукту.

В ринкових умовах господарювання необхідність у власних фінансових ресурсах обумовлена вимогою самостійності малого підприємства.

Рівень джерел власних фінансових ресурсів є незмінним залежно від багатьох факторів, серед яких:

- сфера діяльності малого підприємства;
- ситуація на ринку;
- стадія розвитку підприємства та інші.

Початкове формування фінансових ресурсів малого підприємства відбувається в період заснування суб'єкта малого підприємництва, коли утворюється статутний капітал. Його джерелами залежно від організаційно-правових форм господарювання є: пайові внески, акціонерний капітал, надходження від асоціацій.

Статутний капітал характеризує обсяг грошових коштів, інвестованих у процес виробництва, в якому функціонують основні засоби та оборотні активи.

Фінансові ресурси суб'єктів малого підприємництва залежно від джерел формування поділяються на власні, запозичені та залучені (табл. 1).

Таблиця 1

**СКЛАД ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ  
СУБ'ЄКТІВ МАЛОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА**

Власні	Запозичені	Залучені
1. Особисті кошти 2. Кошти партнерів та засновників 3. Прибуток, отриманий в результаті господарської діяльності 4. Амортизаційні відрахування 5. Продаж активів	1. Банківські кредити 2. Мікрокредити, міні-кредити 3. Приватні кредити 4. Іноземні кредити 5. Інші запозичення	1. Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги. 2. Заборгованість з оплати праці. 3. Поточні зобов'язання за розрахунками з бюджетом. 4. Поточні зобов'язання зі страхування. 5. Інші поточні зобов'язання

Як свідчить практика, для більшості суб'єктів малого підприємництва основним джерелом фінансування виробництва є власні кошти. Власні кошти є найпростішим і найнадійнішим джерелом формування фінансових ресурсів суб'єктів малого підприємництва. У цьому разі є можливість без затримки розпочати власну справу, почати з малого, поступово накопичуючи досвід

та кошти для подальшого розширення справи. Власні кошти можуть складатися із власних заощаджених коштів, що отримані від продажу власності.

Для більш ефективної роботи суб'єкта малого підприємництва, особливо на початковому етапі його функціонування, можна залучати партнерів, які можуть ставати засновниками, зробивши вклад у грошах, надавати обладнання або приміщення в період створення малого підприємства.

При цьому партнери стають співвласниками малого підприємства і мають право брати участь у його керівництві, розподіляти майбутні доходи. Відносини з партнерами офіційно фіксуються у договірній формі для того, щоб уникнути можливих конфліктних ситуацій в майбутньому, чим до речі, нехтує багато вітчизняних підприємців, особливо початківців.

У процесі господарської діяльності суб'єкта малого підприємництва з'явиться можливість використовувати такі власні джерела, як прибуток, амортизаційні відрахування, отримувати кошти від продажу активів.

Основним власним джерелом фінансування малого підприємства є прибуток, що залишається у розпорядженні малого підприємства.

За своєю економічною сутністю прибуток бере участь у розподільчих процесах за двома напрямками:

- 1) стимулюванні підприємницької діяльності та продуктивності праці;
- 2) джерело розширеного відтворення виробництва.

Проте більшість малих підприємств в Україні працюють з незначними прибутками і навіть збитками. Таке становище пов'язано з високим рівнем оподаткування малих підприємств в Україні і з їх намаганням уникнути податкового тягаря, переходячи до тіньової діяльності. Отже, за таких умов прибуток можливо використовувати як основне джерело фінансування діяльності малих підприємств.

Проведені нами дослідження господарської діяльності суб'єктів малого підприємництва свідчать, що спостерігається різке коливання питомої ваги прибутку у загальній сумі фінансових ресурсів. Зокрема у виробничій сфері прибуток займає значну питому вагу у загальній сумі фінансових ресурсів і коливається від 40 % до 65 %. Водночас в оптовій торгівлі прибуток займає незначну питому вагу у загальній сумі фінансових ресурсів, яка ко-

ливається від 4 % до 13 %. Збитковими є будівельні малі підприємства.

До збиткових малих підприємств відносяться сільськогосподарські підприємства.

Важливим внутрішнім джерелом власних фінансових ресурсів є амортизаційні відрахування, величина яких залежить від кількох складових: по-перше, від обсягу основних засобів; по-друге, терміну корисного їх користування; по-третє, від рівня зношеності основних засобів та їхньої своєчасної об'єктивної переоцінки; по-четверте, від обраного методу розрахунку амортизації і списання амортизаційних відрахувань на готову продукцію.

Проведені дослідження свідчать, що амортизаційні відрахування займають незначну питому вагу у загальній сумі фінансових ресурсів суб'єктів малого підприємництва. Однак, це не стосується будівельних суб'єктів малого підприємництва, у яких амортизаційні відрахування коливаються від 12 % до 25 % загальної суми фінансових ресурсів зазначених малих підприємств.

У торговельних малих підприємствах та підприємствах сільського господарства амортизаційні відрахування займають незначну питому вагу у загальній сумі фінансових ресурсів, а саме від 1 % до 3 %.

До прийняття національних стандартів бухгалтерського обліку і звітності амортизаційні відрахування розглядалися як одне із найважливіших джерел внутрішніх фінансових ресурсів. Однак, у зв'язку з прийняттям національного стандарту бухгалтерського обліку, амортизаційний фонд був вилучений з пасиву балансу і не розглядався як важливе джерело фінансових ресурсів, проте не можна заперечувати про вплив амортизаційних відрахувань на розмір собівартості продукції і обсягу прибутку.

Механізм управління амортизаційними відрахуваннями має бути спрямованим на збільшення обсягів власних фінансових ресурсів. Так малі підприємства часто вирішують використовувати норми прискореної амортизації. Водночас суб'єкти малого підприємництва мають будувати таку фінансову політику, щоб забезпечити оптимізацію не лише суми амортизаційних відрахувань, а й обсягу прибутку.

Таким чином, проведений нами аналіз структури власних фінансових ресурсів суб'єктів малого підприємництва свідчить, що

у виробничій сфері власні фінансові ресурси займають значну питому вагу у їх загальній сумі фінансових ресурсів, а саме від 36 % до 70 %.

На жаль, досліджувані будівельні малі підприємства забезпечували господарську діяльність за рахунок запозичених і залучених фінансових ресурсів.

На основі проведеного дослідження можна зробити висновок, що навіть за умови раціонального використання власних фінансових ресурсів суб'єктів малого підприємництва вони є досить обмеженими і не завжди достатніми для забезпечення господарської діяльності.

Залучення банківських кредитів — це класична технологія запозичення необхідних фінансових ресурсів. Однак, комерційні банки не зацікавлені у кредитуванні суб'єктів малого підприємництва, оскільки позначаються нестабільні темпи зростання малих фірм, відсутність кредитної історії в перші два-три роки діяльності суб'єкта малого підприємництва, обмеженість заставного майна.

Фактори, що обмежують можливості малих підприємств отримати банківський кредит є, з одного боку, більш жорсткі вимоги комерційних банків до суб'єктів малого підприємництва з надання гарантій щодо повернення отриманого кредиту внаслідок відсутності в останніх тривалої кредитної історії, підвищених виробничих ризиків, мобільності капіталу, а з другого — суб'єктам малого підприємництва властива специфічна структура активів, в якій наявний мінімальний внесок нерухомості, що могло б слугувати заставою повернення отриманого кредиту. Це робить недоступними короткострокові, а тим паче довгострокові кредити банків. Кредитування малого підприємства є перевіреним ефективним методом забезпечення ефективного розвитку, який охоплює велику кількість приватних власників і малих підприємств і може виконувати щонайменше два завдання: створення і стимулювання розвитку суб'єктів малого підприємництва.

Суб'єкти малого підприємництва відрізняються від великих підприємств за обсягом виробництва і спеціалізацією. Тому майже ніколи не мають доступу до традиційних джерел кредитування через невеликі розміри, відсутність майнового забезпечення, нестачу коштів і досвіду управління. Крім того, комерційні банки надають кредити суб'єктам малого підприємництва під більш високі відсотки на 2-3 пункти порівняно з великим виробництвом,

оскільки суб'єкти малого підприємництва мають більший ризик неповернення банківського кредиту. Отже, за таких умов кредитом можуть користуватися тільки ті суб'єкти малого підприємництва, в яких середній рівень рентабельності продукції на кілька пунктів вищий, ніж середній рівень рентабельності продукції великих підприємств. Водночас, банківський кредит надається комерційними банками на короткий термін (як правило 2—3 місяці) і суб'єкти малого підприємництва не можуть використати їх у виробництві.

Реальне одержання кредиту в комерційному банку часто вимагає особистих зв'язків у банківській сфері, що відбиває поширеність практики кредитування під особистість його керівника, що очолює мале підприємство, або власника.

Нарешті, ще більш істотною проблемою для отримання кредиту підприємцям являє собою недостатній термін кредитування. Особливо гостро постає питання стосовно кредитування новостворених суб'єктів малого підприємництва, які ще не встигли набути позитивної ділової репутації і не мають реальних активів, які могли б гарантувати повернення позичених коштів комерційному банку.

Важливим джерелом формування фінансових ресурсів (а в деяких випадках навіть єдиним) для суб'єктів малого підприємництва є залучені грошові кошти, а саме кредиторська заборгованість.

Проведене нами дослідження свідчить, що залучені грошові кошти складають значну питому вагу у загальній сумі фінансових ресурсів суб'єктів малого підприємництва. При цьому в структурі залучених грошових коштів важливою складовою є кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги.

Особливо це стосується будівельних малих підприємств. У зазначених суб'єктів малого підприємництва питома вага кредиторської заборгованості за товари та роботи в загальній сумі фінансових ресурсів коливається від 70 % до 100 %. Водночас у промислових малих підприємств, які займаються виробництвом меблів, одягу, взуття питома вага кредиторської заборгованості за товари у загальній сумі фінансових ресурсів незначна і коливається від 10 % до 35 %.

Необхідно зазначити, що окремі суб'єкти малого підприємництва, які не змогли скористатися банківськими кредитами, використовують залучені грошові кошти для покриття отриманих збитків.

Перш за все така ситуація характерна для будівельних суб'єктів малого підприємництва і для малих підприємств щодо переробки сільськогосподарської продукції.

Проведене дослідження формування фінансових ресурсів суб'єктів малого підприємництва дає можливість зробити висновок, що структура фінансових ресурсів зазначених підприємств залежить від галузі економіки, тривалості виробничого циклу, стану ринку збуту готової продукції, застосування прогресивних форм розрахунків, податкового навантаження, цінової політики, системи кредитування суб'єктів малого підприємництва.

Таким чином, структура фінансових ресурсів досліджуваних суб'єктів малого підприємництва характеризується наступними даними: (табл.).

Таблиця 2

**СТРУКТУРА ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ ДОСЛІДЖУВАНИХ СУБ'ЄКТІВ МАЛОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА\*(%)**

Сфера діяльності	Власні фінансові ресурси	Запозичені грошові кошти	Залучені грошові кошти
1.Промислові суб'єкти малого підприємництва	60	10	30
2.Будівельні суб'єкти малого підприємництва	15	25	60
3. Торгівельні малі підприємства	7	45	48
4. Малі підприємства щодо переробки сільськогосподарської продукції	10	35	55

\*складено за даними фінансової звітності досліджуваних суб'єктів малого підприємництва.

Для суб'єктів малого підприємництва проблемним є питання ефективного використання фінансових ресурсів і вибір оптимальних джерел фінансування господарської діяльності. Не ефективне використання фінансових ресурсів і не обґрунтований вибір джерел фінансування господарської діяльності призводить до збитків і, в кінцевому рахунку, до банкрутства малих підприємств.

У зв'язку із зазначеним для малого підприємства важливим напрямом підвищення ефективності використання фінансових ре-

сурсів є науково обґрунтований вибір найкращого за певних умов джерела фінансування підприємницької діяльності. Потреба у такому виборі зумовлена тим, що як правило, завжди існує кілька альтернативних джерел фінансування підприємницької діяльності, які відрізняються різними умовами залучення грошових коштів.

Особливості процедури вибору найкращого джерела формування фінансових ресурсів малого підприємництва у значній мірі залежать від ступеня детермінованості кінцевих результатів підприємницької діяльності, зокрема, її прибутковості. У зв'язку з цим доцільно виділити три найбільш характерні випадки здійснення фінансування за рівнем детермінованості його кінцевих результатів, а саме:

1) фінансування у підприємницьку діяльність з чітко детермінованими результатами їх реалізації, коли фінансові результати здійснення проектів (насамперед, очікуваний прибуток) можна спрогнозувати з високим ступенем точності;

2) фінансування у проекти за слабко детермінованими результатами їх реалізації, коли з великим ступенем точності можна спрогнозувати межі коливання фінансових результатів здійснення проектів, інакше кажучи, виконати песимістичну та оптимістичну оцінку цих результатів;

3) фінансування у проекти із не детермінованими результатами їх реалізації, коли межі коливання даних результатів неможливо спрогнозувати з припустимим ступенем точності.

Очевидно, що в умовах повної невизначеності фінансових результатів підприємницької діяльності будь-які спроби наукового обґрунтування вибору раціонального джерела її фінансування стикаються із практично непередбаченими труднощами, пов'язаними із недостатнім обсягом наявної інформації для здійснення такого обґрунтування.

Найбільш простим для аналізу закономірностей вибору найкращого джерела фінансування підприємницької діяльності є випадок детермінованості її результатів. У певній мірі до цього випадку можна звести і випадок слабкої детермінованості результатів підприємницької діяльності. Умовою такого зведення є вибір підприємцем безризикової фінансово-інвестиційної стратегії.

Згідно даної стратегії і якості розрахункової величини очікуваного прибутку від реалізації підприємницької діяльності приймається нижня прогнозна межа його коливання, тобто його песимістична оцінка.



Якщо розглядати випадок детермінованості результатів підприємницької діяльності, то найбільший інтерес становить розгляд процедури вибору найкращого джерела фінансування даної підприємницької діяльності тоді, коли альтернативними способами отримання грошових коштів є такі:

1) реінвестування власного прибутку малого підприємництва та взяття банківського кредиту;

2) реінвестування власного прибутку та придбання цінних паперів;

3) придбання цінних паперів та взяття банківського кредиту.

Якщо в якості перших двох альтернативних джерел фінансування підприємницької діяльності із очікуваним прибутком  $P_0$  та сумою банківського кредиту  $K_b$  виступають рефінансування власного прибутку малого підприємства та банківського кредиту, то вибір найкращого джерела фінансування підприємницької діяльності із зазначених двох має зводитися до порівняння терміну повернення банківського кредиту, що залучається з метою фінансування підприємницької діяльності з періодом часу, на протязі якого мале підприємство здатне накопичити необхідну величину грошових коштів для реалізації підприємницької діяльності і отримання прибутку.

Для визначення терміну повернення банківського кредиту, отриманого для фінансування підприємницької діяльності можна запропонувати наступну формулу:

$$T_n = \frac{1}{V_c} \times I_c \left[ \frac{P_k + P_0}{K_k + P_0 - K_b \times V_c} \right],$$

де  $T_n$  — термін повернення банківського кредиту;

$V_c$  — відсоткова ставка за користування банківським кредитом;

$I_c$  — співвідношення власних і залучених коштів;

$P_k$  — початковий капітал, джерела надходження якого не пов'язані з підприємницькою діяльністю, що прогнозується;

$P_0$  — прибуток очікуваний;

$K_b$  — сума банківського кредиту.

Для знаходження проміжку часу, протягом якого підприємець володіючи початковим капіталом ( $P_k$ ) здатен накопичити суму грошових коштів, що дорівнює сумі кредиту ( $K_b$ ) можна використовувати наступну формулу:

$$T_{ПК} = \frac{1}{V_{п}} \times I_{с} \left( 1 + \frac{V_{пхКб}}{P_{к}} \right),$$

де  $V_{п}$  — прогнозна ставка реінвестування прибутку, тобто ставка, за якої підприємець може вкладати тимчасово вільні грошові кошти у придбання активів.

В якості ставки реінвестування майбутнього прибутку можна прийняти ставку депозитного відсотка ( $V_{д}$ ) комерційних банків. Тоді реінвестування власного прибутку підприємця як засіб фінансування підприємницької діяльності буде більш ефективним ніж отримання для цієї мети кредиту, якщо буде виконуватися така нерівність:

$$\frac{1}{V_{д}} \times I_{с} \left( 1 + \frac{Кб \times V_{д}}{P_{к}} \right) < \frac{1}{V_{с}} \times I_{с} \left( \frac{P_{к} + P_{о}}{P_{к} + P_{о} - Кб \times V_{с}} \right)$$

Необхідно зазначити, що вибір варіанту придбання цінних паперів в значній мірі залежить від того, як реагує фондовий ринок на збільшення кількості акцій конкретного підприємства. У випадку повної інформованості фондового ринку про діяльність даного підприємства, придбання звичайних акцій буде більш ефективним джерелом фінансування підприємницької діяльності, ніж реінвестування прибутку, якщо дисконтова на величина прибутку буде більшою, ніж значення нерівності:

$$\frac{P_{к} + P_{і} - V_{с} \times K_{і}}{V_{д}} > \frac{P_{к} \times (P_{к} + P_{і})}{V_{д} \times (P_{к} + K_{і} \times V_{д})},$$

де  $P_{і}$  — очікуваний прибуток від реалізації визначеної сфери діяльності;

$K_{і}$  — вартість реалізації визначеної діяльності;

$V_{д}$  — ставка рефінансування прибутку.

Механізм управління залученням зовнішніх джерел фінансування ресурсів, як правило, використовується при створенні нового малого підприємства чи за необхідності значного збільшення власного капіталу на діючому малому підприємстві. Цей

механізм управління має враховувати особливості сучасного етапу розвитку національної економіки.

Отже, розробляючи й застосовуючи ефективну політику щодо формування фінансових ресурсів, мале підприємство створює об'єктивно кращі умови як для їх використання, так і для залучення більшого обсягу позикових фінансових ресурсів.

Звичайно, власні фінансові ресурси суб'єктів малого підприємництва, навіть за умови їх раціонального використання, є досить обмеженими і не завжди достатніми не тільки для придбання основних засобів, а і для поповнення оборотних активів і обходитися без позикових коштів для малого підприємства неможливо, але найчастіше ця складова фінансового забезпечення розвитку малого підприємства залишається без належної уваги з боку власників та керівників.

Власникам та керівникам суб'єктів малого підприємництва, на жаль, часто не вистачає досвіду, а подекуди і знань для ефективної організації фінансування господарської діяльності малого підприємства за рахунок власних коштів.

Статтю подано до редакції 04.05.11 р.

УДК 658.15

*Л. А. Лахтіонова*, канд. екон. наук, доцент,  
ДВНЗ «Київський національний економічний університет  
імені Вадима Гетьмана»

### **ТИПИ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ДЛЯ КОМПАНІЙ ІЗ ЗНАЧНИМИ ОБСЯГАМИ ЗАПАСІВ ВІДПОВІДНО ДО ВИДУ ЇХ ДІЯЛЬНОСТІ (ВНУТРІШНІЙ ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ)**

**АНОТАЦІЯ.** Розглянуто думки вчених-аналітиків стосовно типів фінансової стійкості суб'єктів господарювання, надана критична оцінка різним точкам зору з цього питання. Запропоновані варіанти визначення типів фінансової стійкості компанії в залежності від специфіки її діяльності. Розроблена та обґрунтована власна точка зору про типи фінансової стійкості господарюючих суб'єктів на основі абсолютних її показників у внутрішньому фінансовому аналізі для компаній із значними обсягами запасів відповідно до виду їх діяльності