

Л. Г. Соляник, доцент кафедри економічного аналізу і фінансів, Національний гірничий університет (м. Дніпропетровськ)

ВИЗНАЧЕННЯ ВАРТОСТІ ПОЗИКОВИХ ДЖЕРЕЛ ФІНАНСУВАННЯ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ В УМОВАХ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

На основі аналізу досліджень вітчизняних та закордонних вчених щодо визначення вартості джерел фінансування активів підприємств та огляду ситуації на фінансовому ринку України автором запропоновано науково-методичні підходи до оптимізації структури джерел фінансування оборотних активів підприємства на основі встановлення вартості їх залучення. Розроблено методику визначення вартості залучення позикових фінансових ресурсів для фінансування оборотних активів підприємства, яка, на відміну від існуючих методик, ураховує ступінь ризику залучення коштів із різних джерел та повний перелік додаткових витрат, пов'язаних із певними видами позикових джерел. Визначено порядок розрахунку додаткових питомих витрат на одиницю фінансових ресурсів, що залучаються на певний термін.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: тарифи, ставка, ризик, кредитна лінія, овердрафт, факторинг, облігаційна позика.

Швидкий розвиток фінансового ринку в Україні, збільшення кількості банківських продуктів та послуг, полегшення доступу підприємств до кредитних ресурсів банків, підвищення конкуренції на ринку банківських послуг, а відповідно, і покращення умов кредитування для юридичних осіб відкривають перед підприємствами широкі можливості щодо залучення додаткових фінансових ресурсів задля власного розвитку та поліпшення свого фінансового стану, підвищення внутрішніх темпів розвитку підприємства і зміцнення своїх позицій на ринку.

Якщо ж розглядати джерела фінансування потреб підприємств, то, не дивлячись на те, що кредиторська заборгованість станом на 01.12.2005 р. зменшилася на 0,9 %, вона становила 420,4 млрд грн, а питома вага простроченої заборгованості в загальній сумі кредиторської заборгованості становила 22,2 % [10]. Обсяги кредитів комерційних банків у структурі позикових коштів підприємств займають лише 16,8 %, у той час як у розвинутих країнах зазвичай ця частка складає біля 45—60 %. Це також підтверджує тезу про

недостатнє використання підприємствами можливостей, які відкриває перед підприємствами фінансовий ринок.

Як свідчать дані Національного банку України (рис. 1) [10], у період з 2000 р. по 2004 р. при зменшенні процентних ставок по кредитах в національній валюті з 40,3 % до 17,3 % обсяг кредитів, наданих банківськими установами збільшився в 4,52 рази. При цьому лише за жовтень 2005 р. кредити комерційних банків збільшились на 3,1 %, що на 01.11.2005 р. склало 140,3 млрд грн, з яких 56,4 % складають кредити, надані у національній валюті.



Рис. 1. Динаміка кредитного портфелю та процентних ставок за кредитами комерційних банків

Не дивлячись на позитивні зрушення у розвитку фінансового ринку України (рис. 1), банки переважно надають кредити підприємствам на доволі короткий термін (до 1 року) та під досить високі процентні ставки, що, звичайно, не сприяє збільшенню питомої ваги банківських кредитів у структурі позикових коштів підприємств. Тобто, перед підприємством постає актуальне питання пошуку такої системи фінансування власних потреб, яка б відповідала можливостям підприємства щодо погашення запозичених фінансових ресурсів з точки зору термінів та вартості цих ресурсів.

Згідно з вітчизняним законодавством [1—5] до основних джерел фінансування потреб підприємства у оборотних активах відносяться: грошові та матеріальні внески засновників, власників,

інвесторів; прибутки, одержані в процесі здійснення відповідної діяльності; кредити банків та інших організацій, у т.ч. іноземних, і інші надходження від реалізації цінних паперів власної емісії, в т.ч. боргових цінних паперів; дотації державного бюджету.

При цьому необхідно підкреслити, що кожне джерело відрізняється певною вартістю, термінами використання, а також іншими базовими умовами залучення (забезпечення, страхова відповідальність, організаційні питання та вимоги законодавства та регулюючих органів). Слід зазначити, що у більшості випадків при порівнянні вартості різних джерел позикових фінансових ресурсів, а відповідно, і виборі найвигодніших з них, до уваги приймається номінальна процентна ставка та базові комісійні витрати. Однак, як свідчать тарифи комерційних банків на різні кредитні послуги, додаткові витрати на забезпечення, страхування відповідальності сторін кредитної угоди, організаційні питання та виконання вимог законодавства та регулюючих органів іноді збільшують номінальну процентну ставку у 2 рази.

Ринкова економіка та функціонування розвинутого фінансового ринку дозволяє підприємствам обирати різні джерела позикових ресурсів не тільки серед різних видів банківських кредитів та між банківськими установами, а й між іншими учасниками фінансового ринку, а саме кредитними союзами, інвестиційними та інноваційними фондами, інвестиційними компаніями тощо. Цей факт значно розширює можливості підприємств щодо вибору оптимальної системи фінансування їх потреб.

Таким чином, для формування ефективної системи фінансування оборотних активів підприємства необхідно визначити такий набір джерел фінансування, який би відрізнявся мінімальною вартістю залучення при відповідності терміну залучення вимогам підприємства.

Дослідження робіт вітчизняних та закордонних вчених [5—9, 11, 12, 14, 15], які присвячені визначенню вартості джерел фінансування, свідчить про недостатній рівень опрацювання даного питання. Всі дослідження можна умовно розподілити на дві групи: які визначають вартість джерел фінансування на основі базової процентної ставки по банківському кредиту, облігаційній позичці з урахуванням таких факторів, як інфляція та термін використання ресурсів з певного джерела [5, 9, 11, 12, 14, 15] та які вказують, що вартість джерел фінансування повинна визначатись з урахуванням певних додаткових витрат, але або не визначають перелік цих витрат [6, 8], або визначення їх суми є доволі складним та не уніфікованим процесом і потребує формування значної бази вхідних даних [7].

У результаті аналізу існуючих досліджень виявлені наступні недоліки, які задля формування ефективної системи фінансування оборотних активів підприємства потребують вирішення: відсутність уніфікованого підходу для формування базової процентної ставки за позиковими фінансовими ресурсами (оскільки в існуючих дослідженнях вітчизняних та закордонних вчених в якості базової вказується звичайна середньо ринкова ставка за кредитами); відсутність повного переліку основних та додаткових витрат, які виникають у разі залучення позикових ресурсів, (оскільки, як зазначалось нами вище, ці витрати можуть суттєво вплинути на реальний обсяг витрат за певним джерелом, а повний їх перелік відсутній у дослідженнях); відсутність простого та зручного підходу до встановлення суми додаткових витрат за позиковими джерелами фінансових ресурсів, що характеризують реальну вартість залучення ресурсів з певного джерела.

У зв'язку з цим виникає необхідність розробки науково обґрунтованого підходу до встановлення вартості джерел позикових фінансових ресурсів на основі встановлення базової процентної ставки та з урахуванням повного переліку додаткових витрат, пов'язаних з певними видами позикових джерел.

З цією метою розглянемо основні фактори, які впливають на вартість позикових джерел фінансування оборотних коштів. Вартість залучення позикових коштів визначається як внутрішніми чинниками підприємства (фінансовий стан позичальника, забезпеченість кредиту, термін на який він дається й ін.), так і зовнішніми [5—9, 11, 15]. Більшість з цих чинників передбачають наявність внутрішнього або, відповідно, зовнішнього ризику. Тобто, вартість джерела позикових фінансових ресурсів формується з чотирьох основних елементів: рівень ризику ($\lambda_1 = 0 \div 1$), який встановлюється кредитором у відповідності до макроекономічних факторів (економічний потенціал країни, регіону, галузі, облікова і кредитна політика національного банку, ситуація на фінансовому ринку й ін.); рівень ризику ($\lambda_2 = 0 \div 1$), який встановлюється кредитором у відповідності до власних показників діяльності (структура активних і пасивних операцій фінансового посередника (кредитора), середньо ринкова ціна залучення і розміщення коштів, доля ринку, яка припадає на активи та пасиви кредитора на ринку, тощо); рівень ризику ($\lambda_3 = 0 \div 1$), який встановлюється кредитором відповідно до показників діяльності позичальника (фінансовий стан та платіжна дисциплінованість позичальників, галузь, в якій працює позичальник, юридичні та економічні відносини між кредитором та позичальником тощо);

рівень ризику ($\lambda_4 = 0 \div 1$), який встановлюється кредитором відповідно до обраного позичальником виду джерела позикових коштів (термін фінансування, наявність застави чи іншого забезпечення, поширеність даної операції у практиці кредитора тощо).

Таким чином, у загальному вигляді вартість джерела фінансування (C_f) приймає наступний вигляд:

$$C_f = C_0 / \prod_{i=1}^4 \lambda_i = \frac{C_0}{\lambda_1 \cdot \lambda_2 \cdot \lambda_3 \cdot \lambda_4}, \quad (1)$$

де C_0 — початкова ставка залучення фінансових ресурсів, яка сформована на найбільш розвинутих та стабільних фінансових ринках, частки одиниць або відсотки.

В якості початкової ставки залучення фінансових ресурсів (C_0) у більшості економічних досліджень [6, 7, 9, 11] рекомендовано приймати ставку LIBOR (London Inter-bank Offered Rate). Як свідчать статистичні дані [10], ця ставка є мінімальною ставкою залучення фінансових ресурсів, доступних для фінансових посередників, та в більшості випадків є розрахунковою базою для різних показників діяльності фінансового ринку різних країн світу.

Тепер розглянемо поступово можливість впливу підприємства на відповідні види чинників при виборі джерел фінансування його оборотних активів.

Слід зазначити, що під впливом першої групи ризиків формується базова процентна ставка, яка характеризує фінансовий ринок у певній країні в цілому, тобто є єдиною для всіх кредиторів. Для впливу на даний чинник з боку позичальника, тобто для забезпечення можливості вибору на цьому етапі формування вартості джерела фінансових позикових коштів позичальник повинен мати доступ до фінансових ринків різних країн, які характеризуються різним рівнем ризику. Якщо ж розглядати можливість впливу підприємства на рівень ризику, який встановлюється кредитором відповідно до власних показників діяльності, то згідно з чинним законодавством [1, 3, 4] підприємство може на власний розсуд обирати банк (фінансового посередника), в якому воно бажає відкрити поточний рахунок або отримати кредит. Тому в даному випадку підприємство може впливати на цей чинник опосередковано, обираючи між учасниками ринку банківських послуг чи інших фінансових посередників. Якщо ж розглядати в якості кредиторів підприємства-постачальники, тобто комерційний (товарний) кредит, то даний чинник також має місце, але обумовлюється показниками діяльності підприємства-партнера.

Третім фактором, який, як свідчить (1), впливає на кінцевий рівень ставки, є ризик (λ_3), який встановлюється кредитором у відповідності до показників діяльності позичальника (фінансовий стан та платіжна дисциплінованість позичальників, галузь, в якій працює позичальник, юридичні та економічні відносини між кредитором та позичальником тощо). Рівень цього фактора напряму залежить від показників діяльності підприємства-позичальника. Тобто, покращуючи показники своєї діяльності, в тому числі і структуру капіталу, підприємство-позичальник може зменшувати рівень ризику, а, відповідно, і рівень ставки залучення фінансових ресурсів. Таким чином, рівень ризику λ_3 є функцією від багатьох внутрішніх факторів діяльності підприємства:

$$\lambda_3 = F(k_1, k_2, k_3, \dots, k_n). \quad (2)$$

де $k_1, k_2, k_3, \dots, k_n$ — коефіцієнти, які враховують відповідно фінансовий стан позичальника (кредитний рейтинг, рейтинг банкрутства, індекс Альтмана або інший інтегральний показник фінансового стану підприємства, в т.ч. структура капіталу), частки од.; регулярність оплати фінансових вимог підприємств-партнерів, кредиторів, держави підприємством-позичальником, частки од.; статус підприємства позичальника у кредитора (VIP-клієнт, інсайдер, стандартний клієнт, клієнт, який отримує кредит перший раз, тощо), частки од.

Інші показники (k_3, \dots, k_n), які приймаються до уваги кредитором при встановленні ставки по позиковим фінансовим ресурсам, також включаються до наведеної у (2) функції, однак їх набір може суттєво варіюватись залежно від політики, яку проводить кредитор.

Найбільш ретельного дослідження потребує визначення чинників, які впливають на рівень ризику λ_4 , який встановлюється кредитором відповідно до обраного позичальником виду джерела позикових коштів.

Рівень ризику λ_4 обумовлюється такими основними чинниками: термін надання кредиту, сума кредиту, наявність гарантій повернення кредиту (об'єкт та сума застави), наявність додаткових витрат, пов'язаних з обслуговуванням кредиту. Розподіл джерел фінансування за термінами, сумами кредиту та можливими сумами кредиту наводиться багатьма вченими [6—8, 15]. Однак, слід приймати також до уваги те, що кожне джерело позикових фінансових ресурсів характеризується набором певних ризиків, а відповідно, і додатковими витратами на страхування цих ризиків (F_1, F_2, \dots, F_6). Так серед основних витрат, пов'язаних зі страхуванням ризику кредитором, які відносяться на витрати позичаль-

ника у вигляді або кінцевої ставки відсотків по кредиту, або додаткових комісійних витрат, є витрати, пов'язані з оформленням застави (F1), резервуванням коштів кредитором (F2), оформленням специфічних банківських документів (F3), страхуванням відповідальності сторін (F4), достроковим погашенням кредиту (F5), емісією цінних паперів (F6). Якщо розглядати основні джерела позикових фінансових ресурсів, то, наприклад витрати F1 характерні майже всім банківським кредитам окрім овердрафту, факторингу та бланкового строкового кредиту. Резервування коштів, а відповідно, і додаткові витрати (F2), в основному пов'язані зі специфічними видами кредитів (наприклад, кредит по лінії ЄБРР, кредитна лінія) або з кредитами з довгими термінами використання (середньо- та довгостроковий кредит). Оформлення специфічних документів або допомога в їх оформленні (заявка на кредит по лінії ЄБРР за міжнародними стандартами, договір доміціляції, доручення на розпорядження векселями в разі непогашення кредиту тощо) також вимагає від позичальника додаткових витрат (F3), які іноді можуть сягати 5—8 % від суми запозичених коштів. Слід відзначити, що такий вид додаткових витрат, як витрати на страхування відповідальності сторін (F3), є обов'язковим для таких джерел, як факторинговий, авальний, форфейтинговий кредит, кредит по лінії ЄБРР та середньо- та довгостроковий кредит, що пов'язано з підвищеним рівнем ризику кредитора, однак на вимогу кредитора та залежно від фінансового стану позичальника, суми застави та інших факторів цей вид витрат може бути визнаний кредитором обов'язковим і по інших видах джерел позикових фінансових ресурсів.

З розвитком фінансового ринку та задля стабілізації кредитного портфелю, кредитор може включити до умов кредитної угоди вимогу сплатити штрафні санкції за дострокове погашення кредиту. Обсяг цих додаткових витрат (F5) може сягати 10—15 % від достроково погашеної суми кредиту. Нині для юридичних осіб ці витрати обов'язково виникають лише за кредитом по лінії ЄБРР, оскільки надання кредиту пов'язано з попереднім резервуванням коштів ЄБРР уповноваженим банком-посередником. Ці витрати можуть також виникати за кредитною лінією, середньо- та довгостроковим кредитом, оскільки дострокове погашення цього кредиту порушує плани банку або іншого фінансового посередника щодо тривалого стабільного джерела процентних доходів.

Специфічним видом додаткових витрат є витрати, пов'язані з емісією власних боргових цінних паперів (облігаційна позика) (F6). До цих витрат відносяться як технічно-організаційні витра-

ти, які виникають у момент емісії (реєстрація, друк, оприлюднення проспекту емісії, тощо), так і наступні витрати, які виникають у зв'язку з обслуговуванням такого джерела позикових фінансових ресурсів (користування послугами реєстратора цінних паперів, організація проведення сплати купону та погашення облігацій, ведення обліку та звітності тощо).

Як свідчать тарифи комерційних банків та інших фінансових посередників (страхові компанії, факторингові компанії, реєстратори та депозитарії, тощо) перелічені види витрат можуть сягати 10—15 % усіх витрат, пов'язаних з використанням певного джерела позикових фінансових ресурсів. Тобто, при визначенні вартості джерела позикових фінансових ресурсів, крім витрат на сплату відсотків, необхідно враховувати витрати, пов'язані зі страхуванням ризиків.

Таким чином, базова формула визначення вартості джерела фінансових ресурсів з урахуванням наведених автором положень приймає наступний вигляд:

$$C_f = C_0 / \prod_{i=1}^4 \lambda_i + \frac{\sum_{i=1}^6 F_i}{S_c \cdot t} = C_0 / \prod_{i=1}^2 \lambda_i + F(k_1, k_2, k_3, \dots, k_n) + \frac{\sum_{i=1}^6 r_i \cdot S_{b,i} \cdot \mu_i}{S_c \cdot t}, \quad (3)$$

де S_c — сума фінансових ресурсів, яка залучається з відповідного джерела терміном t років, грошові од.;

r_i — тарифи фінансового посередника, пов'язані з i -м видом додаткових витрат на оформлення кредиту з відповідного джерела, частки од.;

S_b — база обчислення тарифу фінансовим посередником, пов'язаного з i -м видом додаткових витрат на оформлення кредиту з відповідного джерела, грошові од.;

μ_i — булева змінна ($\mu_i = 0$ або 1), яка свідчить про відсутність або наявність відповідних витрат при залученні фінансових ресурсів з певного джерела.

В якості бази обчислення тарифу фінансовим посередником, пов'язаного з i -м видом додаткових витрат на оформлення кредиту з відповідного джерела, в більшості випадків є сума позикових коштів, відкоригована на відповідні коефіцієнти (табл. 1).

В свою чергу сукупні питомі фінансові витрати на залучення фінансових ресурсів з різних джерел фінансування за 1 рік використання будуть становити за умов, що питомі витрати на одиницю фінансових ресурсів $f_i = F_i / S_c$, а, відповідно, за рік користування — f_i / t : овердрафт та товарний кредит: $C_{f1} = C_{f2} = C_0 / \prod_{i=1}^3 \lambda_i$;

факторинг: $C_{f3} = C_0 / \prod_{i=1}^3 \lambda_i + f_2$; короткостроковий кредит: $C_{f4} = C_0 / \prod_{i=1}^3 \lambda_i + f_1$; авальний кредит та форфейтинг: $C_{f5} = C_{f6} = C_0 / \prod_{i=1}^3 \lambda_i + f_1 + f_3 + f_4$; кредитна лінія: $C_{f7} = C_0 / \prod_{i=1}^3 \lambda_i + f_1 + f_2 + f_5$; середньо- та довгостроковий кредит: $C_{f8} = C_{f9} = C_0 / \prod_{i=1}^3 \lambda_i + f_1 + f_2 + f_4 + f_5$; строковий кредит по лінії ЄБРР: $C_{f10} = C_0 / \prod_{i=1}^3 \lambda_i + f_1 + f_2 + f_3 + f_4 + f_5$; облігаційна позика: $C_{f10} = C_0 / \prod_{i=1}^3 \lambda_i + f_3 + f_6$.

Таблиця 1

РОЗРАХУНОК ДОДАТКОВИХ ПИТОМИХ ВИТРАТ НА ОДИНИЦЮ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ, ЩО ЗАЛУЧАЮТЬСЯ НА ТЕРМІН Т, грн/грн

Вид додаткових витрат (F_i)	База обчислення тарифу (S_b)	Сукупні додаткові витрати (F_i)	Питомі витрати на одиницю фінансових ресурсів ($f_i = F_i / S_c$)
F1 — оформлення застави	Сума застави = $S_c \cdot k_c$	$S_c \cdot k_c \cdot r_m$	$k_c \cdot r_m$
F2 — резервування коштів	Сума коштів, що резервуються = S_c	$S_c \cdot r_R$	r_R
F3 — оформлення специфічних банківських документів	Сума позикових фінансових ресурсів = S_c	$S_c \cdot r_d$	r_d
F4 — страхування відповідальності сторін	Сума страхового контракту = S_c	$S_c \cdot r_{in}$	r_{in}
F5 — дострокове погашення кредиту	Сума позикових фінансових ресурсів, яка достроково погашається = $S_c \cdot \sigma_y$	$S_c \cdot \sigma_y \cdot r_y \cdot \frac{t_y}{365}$	$\sigma_y \cdot r_y \cdot \frac{t_y}{365}$
F6 — емісія цінних паперів	Сума емісії боргових цінних паперів = S_c	$S_c \cdot r_{un}$	r_{un}

де k_c — кредитний рейтинг підприємства для кредитора, на який збільшується бажана сума кредиту для забезпечення повного повернення боргу у разі виникнення неплатежів, частки од.;

$r_R, r_d, r_{in}, r_y, r_{im}$ — відповідно тарифи на резервування коштів, оформлення документів, страхування кредитної угоди, дострокове погашення та послуги реєстратора, частки од.;

σ_y — ймовірність дострокового погашення кредиту, частки од.;

t_y — кількість днів до терміну погашення кредиту, днів.

Таким чином, використовуючи даний порядок розрахунку і порівнюючи відповідні ставки витрат, можна визначити мінімальні фінансові витрати, які будуть супроводжувати процес фінансування оборотних активів, і на цій основі здійснювати вибір та оптимізацію структури джерел їх фінансування.

Література

1. Про господарські товариства Закон України // Відомості Верховної Ради. — 1999. — № 26.
2. Про оподаткування прибутку підприємств Закон України // Відомості Верховної Ради. — 2000. — № 5. — с. 34
3. Закон України Про підприємництво // Відомості Верховної Ради, 2000. — № 5. — С. 34
4. Про підприємства в Україні Закон України // Відомості Верховної Ради. — 1999. — № 34. — С. 279.
5. Балабанов И. Основы финансового менеджмента. Как управлять капиталом? — 1994. — 384 с.
6. Бригхем С. Основы финансового менеджмента: Пер. з англ. — К.: Молодь, 1997. — 1000 с.
7. Єрмошкіна О. В. Формування джерел інвестиційних ресурсів підприємства в умовах розвитку фінансового ринку // Академічний огляд. — 2001. — № 2. — С. 52—59.
8. Кредитование: Пер. с англ. — К.: Торгово-издательское бюро ВНУ, 1994. — 384 с.
9. Нікбахт Е., Гроппеллі А. Фінанси / Пер. з англ. В. Ф. Овсієнка та В. Я. Мусієнка. — К.: Вік, Глобус, 1992. — 383 с.
10. Показники діяльності банківської системи України (за даними Національного банку України) // <http://www.ukrstat.gov.ua>
11. Суторміна В. М. та ін. Фінанси зарубіжних корпорацій: Навч. посібник / В. М. Суторміна, В. М. Федосов, Н. С. Рязанова; за ред. В. М. Федосова. — К.: Либідь, 1993. — 247 с.
12. Савчук В. П. Финансовый менеджмент предприятий: прикладные вопросы с анализом деловых ситуаций. — К.: Максимум, 2001. — 600 с.
13. Фінансові результати підприємств та організацій України за січень — листопад 2005 року // <http://www.ukrstat.gov.ua>

14. Финансовый менеджмент / Под ред. Е. Стояновой. — М.: Перспектива, 1993.— 268 с.

15. Холт Роберт Н. Основы финансового менеджмента. — Пер. с англ. — М.: Дело, 1993. — 128 с.

Стаття надійшла до редакції 14.03.06

УДК 368.01

О. О. Гаманкова, докторант кафедри страхування,
Київський національний економічний університет
імені Вадима гетьмана

СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ КАПІТАЛІЗАЦІЇ НА РИНКУ СТРАХОВИХ ПОСЛУГ УКРАЇНИ

Стаття присвячена дослідженню процесів капіталізації на ринку страхових послуг України. Проаналізовано динаміку макроекономічних показників капіталізації: власного (у вигляді статутних фондів) та залученого (у вигляді страхових резервів) капіталу страховиків та співвідношення між ними. Розкрито специфічну роль статутного капіталу та страхових резервів у забезпеченні страхової діяльності.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: ринок страхових послуг; капіталізація; власний капітал; залучений капітал; статутні фонди страховиків; страхові резерви; активи страховиків.

Ринок страхових послуг України від самого початку свого існування (ринкові відносини у сфері страхування почали розвиватися із скасуванням у 1988 р. державної монополії на страхову справу) являє собою динамічне і рухливе утворення, яке чутливо реагує на зміни у макроекономічному середовищі і відбиває їх. Тенденції основних показників розвитку страхового ринку за останні п'ять років свідчать: з 2001 до 2004 р. спостерігалися такі темпи росту, яких не знала жодна галузь української економіки. Щорічний приріст обсягів валових страхових премій становив у цей період 50—70 %; приблизно таким ж темпами зростали статутні капітали страховиків, страхові резерви, активи. Ці тенденції свідчать про швидку капіталізацію вітчизняного страхового ринку.

Капітал страховика за джерелами його походження можна розподілити на власний і залучений (деякі вчені виокремлюють власні, залучені і позикові кошти) [5, с. 80]. Галузева специфіка обумовлює склад і структуру капіталу страхової компанії: він, в