

ВПЛИВ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ НА СТАН ОБОРОТНОГО КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРА ЕКОНОМІКИ ТА ШЛЯХИ НЕЙТРАЛІЗАЦІЇ ЇЇ НЕГАТИВНИХ НАСЛІДКІВ

На сучасному етапі однією з основних перешкод на шляху до стабілізації економічного зростання є нестійкість фінансів реального сектора, що обумовлена негативними тенденціями у формуванні та використанні оборотного капіталу підприємств. Фінансова криза 2008–2009 рр. вказала на відсутність запасу фінансової стійкості більшості підприємств, насамперед у базових галузях економіки, їхню високу залежність від позикових коштів, хронічну нестачу власних оборотних коштів, особливо грошових. Фінансова нестабільність стала основним фактором продовження спаду виробництва і відсутності мотивації колективів підприємств у зростанні виробництва¹¹².

Оздоровлення підприємств у післякризовий період передбачає поживлення економічної кон'юнктури, що неможливе без відновлення нормального рівня оборотних активів, оптимізації джерел їхнього фінансування та підвищення ефективності використання. Останнє набуває дедалі більшої актуальності через те, що кошти, які вивільняються в результаті прискорення обіговості оборотних активів, є додатковим внутрішнім джерелом для розширеного відтворення.

В економічній літературі, як правило, розглядаються теоретико-методологічні проблеми формування оборотного капіталу підприємств та управління ним, тоді як практичним аспектам у цій сфері не приділяється належної уваги. У цьому зв'язку виникає потреба в дослідженні сучасних тенденцій стану оборотного капіталу підприємств реального сектора економіки з метою виявлення впливу на нього фінансової кризи і розроблення пропозицій щодо подолання негативних тенденцій і підвищення ефективності управління оборотним капіталом.

У господарській практиці поняття "оборотний капітал" є синонімом оборотних коштів, які представляють сукупність грошових коштів, авансованих підприємством для обслуговування поточної господарської діяльності і беруть участь одночасно в процесі виробництва та реалізації продукції. Перебуваючи у постійному русі, оборотні кошти здійснюють безперервний кругообіг, послідовно проходячи три стадії: грошову (перехід оборотного капіталу з форми грошових коштів у форму виробничих запасів), продуктивну (перехід із виробничих коштів у готову продукцію), товарну (надходження зі сфери виробництва у стадію обігу

і в процесі реалізації набуття форми грошових коштів). Грошова форма, якої набуває оборотний капітал на завершальній стадії, одночасно стає і початковою стадією наступного обороту капіталу. Оборотний капітал, з одного боку, як частина авансованого капіталу, представляє суму джерел формування оборотних активів, а з іншого – є частиною майна, вкладеного в поточні активи підприємства. Отже, існує взаємозв'язок між визначенням обсягу необхідних оборотних активів і джерел їхнього фінансування, через що "обидва ці аспекти управління оборотним капіталом слід розглядати в сукупності"¹¹³.

У процесі кругообігу оборотний капітал бере безпосередню участь у створенні нової вартості. При цьому співвідношення оборотного і основного капіталу впливає на величину одержуваного прибутку. Оскільки оборотний капітал обертається швидше, ніж основний, збільшення його частки в загальному обсязі капіталу призводить до скорочення часу обороту всього капіталу, а отже, до зростання нової вартості. За рахунок оптимізації співвідношення основного і оборотного капіталу забезпечується прискорення обороту сукупного капіталу підприємства, кожний цикл кругообороту якого генерує додаткову вартість. Оптимальним слід вважати таке співвідношення основного і оборотного капіталу, за якого обсяг і структура оборотних активів відповідає поточній потребі в них для забезпечення безперервності відтворювального процесу в тому чи іншому виді економічної діяльності. Будь-яке відхилення обсягу оборотних активів від потреби в них (більше чи менше потреби) генерує ризик неплатоспроможності або ризик незбалансованої ліквідності форм залучення й авансування капіталу підприємства. Цей ризик пов'язаний також з неефективним авансуванням капіталу в окремі види активів і може призвести до зниження доходності інвестованого капіталу.

В Україні за останні п'ять років (2007–2011) номінальний обсяг оборотних активів у цілому по реальному сектору зріс більше ніж удвічі. Водночас спостерігалися значні коливання темпів зростання в окремі роки. Так, у кризові 2008–2009 рр. темпи зростання оборотних активів значно знизилися порівняно з 2007 р. У 2010–2011 рр. порівняно з 2008–2009 рр. намітилася тенденція до збільшення темпів зростання. Однак вони були значно нижчими, ніж у докризовий період. Про динаміку

¹¹² Статтю підготовлено в рамках НДР за темою "Вплив кризи на фінанси реального сектора економіки України та шляхи їх оздоровлення" (№ держреєстрації 0111U004209).

¹¹³ Хикс Р. Стоимость и капитал. – М. : Издательская группа "Прогресс", "Универсал", 1993. – С. 379.

оборотних активів в основних базових видах економічної діяльності свідчать дані рис. 1.

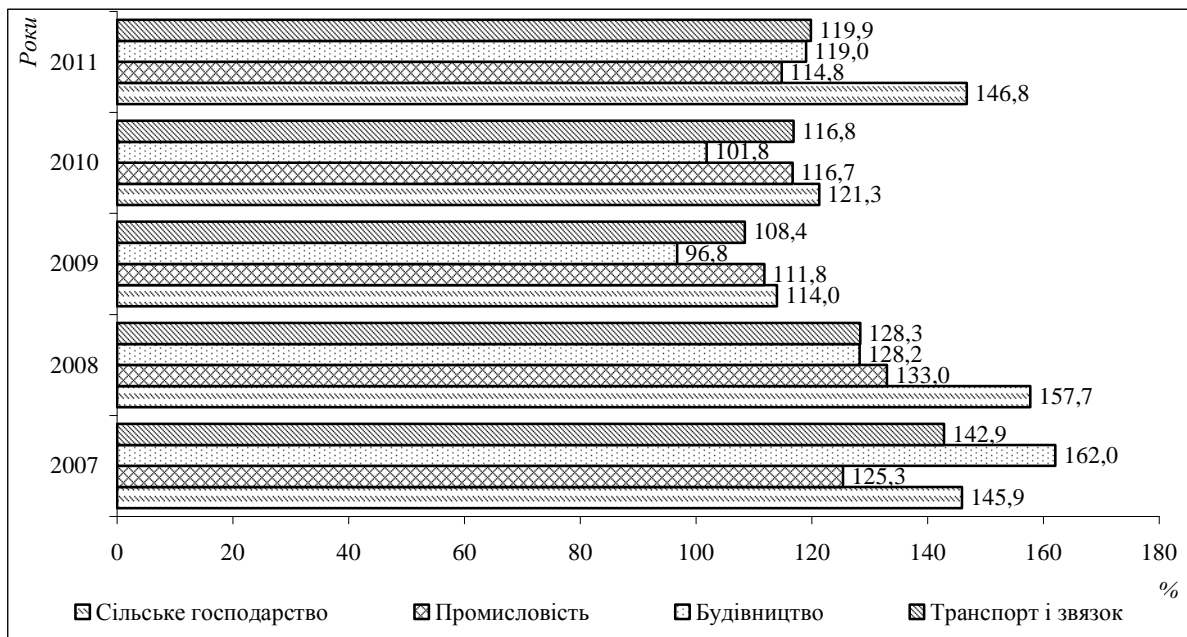


Рис. 1. Динаміка оборотних активів у базових видах економічної діяльності України за період 2007–2011 рр., у % до попереднього року (на кінець року)

Джерело: побудовано на основі даних Державної служби статистики України за відповідні роки.

Зростання номінальних обсягів і темпів зростання оборотних активів відбувалося в основному за рахунок збільшення дебіторської заборгованості, частка якої в структурі оборотних активів протягом 2007–2011 рр. коливалась у межах 59,7–65,0%. Деяке уповільнення темпів зростання оборотних активів зумовлене невпевненістю суб'єктів господарювання у макроекономічній стабільності в довго- та середньостроковій перспективі, а також низькою якістю оборотних активів.

Якість оборотних активів характеризує показник ліквідності, сутність якого визначається тривалістю періоду, протягом якого вони трансформуються у грошові кошти для покриття поточних зобов'язань підприємств. При цьому окремі елементи оборотних активів мають різний ступінь ліквідності. Підприємство може бути ліквідним, але неплатоспроможним. У ролі платіжних засобів можуть виступати тільки фінансові активи, до яких відносяться дебіторська заборгованість, поточні фінансові інвестиції, грошові кошти (на розрахунковому та валютному рахунках, депозитних вкладах до запитання, в касі тощо) та інші оборотні активи. Нефінансові (матеріально-речові) складові оборотних активів, зокрема запаси, в момент настання строку погашення заборгованості можуть мати низьку ліквідність і тому вважаються платіжними засобами лише потенційно.

З усіх фінансових активів наймобільнішими є грошові кошти та їхні еквіваленти, що забезпечують реальну платоспроможність. Інші складові фінансових активів, такі як прострочена і сумнівна дебіторська заборгованість, високоризиковані поточні фінансові інвестиції не можуть служити гарантією

покриття зобов'язань. Те ж саме стосується і деяких нефінансових форм оборотних активів, таких як залежали виробничі запаси, готова продукція і товари, що не користуються попитом.

В Україні у кризові роки (2008–2009) в цілому по реальному сектору намітилася тенденція до зниження коефіцієнтів платоспроможності порівняно з 2007 р. За два післякризові роки не вдалося досягти докризових рівнів зазначених коефіцієнтів (табл. 1.).

Ознакою зниження платоспроможності підприємств є зменшення частки грошових коштів у структурі оборотних активів з 7,8% – у 2007 р. до 6,0% – у 2011 р. У 2009–2010 рр. ця частка становила 5,1 і 5,6%, відповідно.

Потенційні платіжні можливості підприємств визначає їхній власний капітал у грошовій і негрошовій формах, а реальні – тільки власний капітал у грошовій формі. Особливість останнього полягає в тому, що він одночасно входить до складу всього майна (активів) у грошовій формі ($M_{ГФ}$) і до всього власного капіталу підприємств (BK):

$$M_{ГФ} = Г = BK_{ГФ} + PKЗ_{ГФ} + PKB_{ГФ},$$

$$\text{а } BK = BK_{ГФ} + BK_{НГФ},$$

де: $Г$ – грошові кошти; $PKЗ_{ГФ}$ і $PKB_{ГФ}$ – позиковий капітал у грошовій формі зовнішній і внутрішній, відповідно.

Для визначення грошової складової власного капіталу можна використати методичний підхід, запропонований О.Грачевим¹¹⁴. Результати розрахунку наведені в табл. 2.

¹¹⁴ Грачев А.В. Финансовая устойчивость предприятия: критерии и методы оценки в рыночной экономике : учебн. пособ. – 3-е изд., перераб. – М. : Изд-во "Де-

Упродовж періоду 2007–2011 рр. залишок власного оборотного капіталу в грошовій формі на кінець відповідного року мав від’ємне значення. Причому спостерігалось зростання абсолютної величини цього відхилення – як загалом по реальному сектору, так і по основних видах економічної діяльності. Це є ознакою дефіциту власних грошових коштів у підприємств. Частково така ситуація склалася в результаті перевищення вибуття грошових коштів над їхнім надходженнями через незбіг строків оплати дебіторської заборгованості і строків погашення заборгованості перед кредиторами.

Глибинними причинами дефіциту власних грошових коштів на підприємствах реального сектора стали три групи причин: 1) ринкові (падіння обсягів продажів, недоліки в управлінні асортиментом, недосконала маркетингова стратегія підприємства); 2) втрата контролю над витратами; 3) недосконала система управління оборотними коштами (в т. ч. грошовими потоками). Зменшення частки грошових коштів у структурі оборотних активів у кризовий період мало місце також у результаті відволікання грошових ресурсів у довгострокові фінансові інвестиції (при нестачі грошових коштів для обслуговування власного виробництва).

У табл. 3 наведено дані, що свідчать про високі темпи зростання довгострокових інвестицій у період 2007–2009 рр. У перший післякризовий рік (2010) порівняно з 2009 р. мало місце падіння темпів зростання, а у 2011 р. порівняно з 2010 р. – зростання обсягів цього виду інвестицій.

У загальній сумі позикового капіталу (зовнішнього і внутрішнього) частка капіталу в грошовій формі протягом періоду 2007–2011 рр. коливались у межах 51,2–52,5% (табл. 4).

Отже, аналіз структури власного і позикового капіталу за формою (грошова, негрошова) показав, що підприємства реального сектора повною мірою не забезпечені грошовими коштами, необхідними для здійснення нормальної господарської діяльнос-

ло и Сервис", 2010. – С. 58–66. Суть цього методичного підходу полягає в припущенні, що грошова складова власного капіталу не може перевищувати величину всього майна в грошовій формі за вирахуванням зовнішнього і внутрішнього боргу в грошовій формі. З огляду на це припущення визначається верхня і нижня межі зміни власного і позикового капіталу в грошовій і негрошовій формах і встановлюються області змін складових частин власного капіталу які представляються у вигляді системи нерівностей:

$$\begin{aligned} & \text{ВК} - \text{М}_{\text{НГФ}} + \text{ПКЗ}_{\text{НГФ}} < \text{ВК}_{\text{ГФ}} < \text{М}_{\text{ГФ}} - \text{ПКЗ}_{\text{ГФ}} \\ & \frac{\text{М}_{\text{НГФ}} - \text{ПКЗ}_{\text{НГФ}}}{\text{ВК}} > \frac{\text{ВК}_{\text{НГФ}} - \text{М}_{\text{ГФ}} + \text{ПКЗ}_{\text{ГФ}}}{\text{ВК}} \end{aligned}$$

де: $\text{М}_{\text{НГФ}}$ – майно в негрошовій формі;

$\text{ПКЗ}_{\text{НГФ}}$ і $\text{ПКВ}_{\text{НГФ}}$ – позиковий капітал у негрошовій формі, зовнішній і внутрішній відповідно.

Внутрішнім позиковим капіталом у грошовій формі можна знехтувати через його незначну величину. Цей елемент утворюється, як правило, за рахунок ПДВ від авансів одержаних за вирахуванням ПДВ від авансів зарахованих.

ті. І причина цього криється не тільки в недоліках грошового обігу на рівні суб’єктів господарювання, а й у відносній новизні природи грошей, суть якої полягає в необмеженості дії їхнього самозростаючого механізму, що працює практично самостійно, тобто без опосередкованого їхнього перетворення на функціонуючий продуктивний капітал. Відбувся розрив між оборотом грошей і розвитком реального сектора економіки, що посилює нестійкість фінансових ринків і самої господарської системи. За оцінками російських дослідників, "нині лише 2–3% усіх фінансових операцій відносяться до реального сектора економіки, а решта – це операції між самими фінансовими інститутами"¹¹⁵.

Сьогодні відсутня система каналізації грошової емісії на обслуговування поточного господарського обороту, в чому і полягає основне завдання емісії. Проте для подолання фінансової кризи 2008–2009 рр. приріст грошової маси був спрямований на поповнення статутних капіталів у банківському секторі, який навіть при такій підтримці залишається відірваним від реального сектора економіки.

На реальну платоспроможність підприємств значний вплив справляють надто тривалі строки обігу коштів у розрахунках, які іноді перевищують встановлені граничні строки розрахунків – 90 днів з моменту фактичного отримання товарів, послуг.

Так, упродовж 2007–2009 рр. тривалість обігу оборотних коштів у розрахунках у реальному секторі економіки України коливалась у межах 72,6 – 114,1 днів. У 2010–2011 рр. цей показник становив 107,4 і 99,5 днів, відповідно.

Слід зауважити, що нинішні строки розрахункових операцій є надто завищеними. Вони характерні для початку 1990-х років, коли економіка увійшла в кризу платежів. "На даний момент, – як слушно зазначає А.Даниленко, – відсутня чітка, закріплена в законодавчих актах регламентація внутрішніх термінів розрахунків між господарюючими суб’єктами за поставку продукції залежно від обраної підприємствами форми розрахунків та обраного граничного їх терміну, зважаючи на високий рівень застосування електронних платежів і можливості значного скорочення терміну тих розрахунків, що здійснюються в межах України"¹¹⁶.

Відповідно до світових стандартів середні строки розрахунків за товари становлять 60 днів (у США та Великій Британії – 40 днів, країнах ЄС – 70–80 днів)¹¹⁷.

¹¹⁵ Рязанов В.Т. Мировой финансовый кризис и экономика России : точка разворота ? // Вестник С-Петербур. ун-та. – 2009. – Серия 5, вып. 1. – С. 8.

¹¹⁶ Фінансово-монетарні важелі економічного розвитку : в 3 т. – Т. 3 : Фінанси підприємств : тенденції, стан і проблеми управління / за ред. член-кор. НАН України А.І. Даниленка. – К. : Фенікс, 2008. – С. 23.

¹¹⁷ Крян Уолш Ключевые показатели менеджмента: полное руководство по работе с критическими числами, управляющими вашим бизнесом. – К. :Companion grup, 2006. – С. 90–93.

Таблиця 1

Коефіцієнти платоспроможності у реальному секторі економіки України за період 2007–2011 рр.

Вид платоспроможності	2007	2008	2009	2010	2011
<i>Реальна</i>					
Усього в секторі	0,09	0,08	0,06	0,06	0,07
в т.ч. у:					
сільському господарстві	0,11	0,13	0,10	0,10	0,10
промисловості	0,08	0,07	0,05	0,05	0,06
будівництві	0,10	0,07	0,06	0,06	0,06
транспорті та зв'язку	0,31	0,29	0,21	0,18	0,15
<i>Потенційна</i>					
Усього в секторі	1,16	1,03	1,02	1,0	1,04
в т.ч. у:					
сільському господарстві	1,61	1,56	1,51	1,77	1,83
промисловості	1,60	1,13	1,07	1,30	1,02
будівництві	1,06	1,09	1,10	1,01	1,00
транспорт і зв'язок	0,82	0,71	0,83	0,83	0,84

Джерело: розраховано за даними Статистичних бюлетенів Державного комітету статистики України за відповідні роки.

Таблиця 2

Динаміка власного капіталу в грошовій і негрошовій формах на підприємствах реального сектора економіки України за період 2007–2011 рр., млн грн

Вид економічної діяльності	Форма власного капіталу	2007		2008		2009		2010		2011	
		Верхня межа	Нижня межа	Верхня межа	Нижня межа	Верхня межа	Нижня межа	Верхня межа	Нижня межа	Верхня межа	Нижня межа
Реальний сектор	грошова	-396,0	-421,5	-670,0	-698,7	-721,6	-780,2	-757,9	-857,9	-886,0	-1031,6
	негрошова	1410,4	1384,9	1757,3	-1728,6	1967,6	1909,0	2096,6	1996,6	2275,6	2421,2
Промисловість	грошова	-134,6	-247,9	-211,6	-220,6	-215,2	-256,8	-239,0	-291,9	-264,7	-346,0
	негрошова	611,0	497,7	615,5	606,5	667,6	626,0	716,4	663,5	729,1	810,4
Сільське господарство	грошова	-15,4	-17,1	-29,9	-31,9	-28,9	33,2	-28,4	-30,4	-36,8	-37,5
	негрошова	67,0	65,3	94,8	92,8	105,4	101,1	120,8	118,8	161,0	161,7
Будівництво	грошова	-23,2	-34,8	-47,3	-47,8	-40,4	-50,5	-39,8	-52,5	44,4	-61,3
	негрошова	63,7	52,1	75,2	74,7	80,0	69,9	79,9	67,2	87,2	70,3
Транспорт і зв'язок	грошова	-27,2	-40,0	-42,3	-63,0	-46,5	-66,7	-46,2	-66,7	-53,5	-75,7
	негрошова	168,9	156,1	211,2	190,5	230,1	209,9	241,3	220,8	261,6	239,4

Джерело: розраховано за даними Державної служби статистики України за відповідні роки.

Таблиця 3

Динаміка довгострокових фінансових інвестицій у реальному секторі економіки України за період 2007–2011 рр., % до попереднього року

Складова поточних зобов'язань	2007	2008	2009	2010	2011
Реальний сектор – усього	157,5	116,4	138,2	78,0	116,2
у т.ч.:					
Сільське господарство	150,1	134,1	151,0	89,8	119,7
Промисловість	124,8	121,4	178,3	56,9	119,2
Будівництво	168,3	151,6	108,6	80,2	113,8
Транспорт і зв'язок	111,0	109,9	203,2	63,7	114,4

Джерело: розраховано за даними Статистичних бюлетенів Державного комітету статистики України за відповідні роки.

Таблиця 4

Динаміка позикового капіталу в грошовій і негрошовій формах на підприємствах реального сектора економіки України за період 2007–2011 рр., млн грн

Вид економічної діяльності	Форма позикового капіталу	2007		2008		2009		2010		2011	
		Верхня межа	Нижня межа	Верхня межа	Нижня межа	Верхня межа	Нижня межа	Верхня межа	Нижня межа	Верхня межа	Нижня межа
Реальний сектор	грошова	892,2	485,4	1344,9	780,5	1498,4	812,0	1713,0	868,9	1959,9	1026,7
	негрошова	869,2	462,4	1214,5	650,1	1426,7	740,3	1633,7	789,6	1861,5	928,3
Промисловість	грошова	379,0	271,4	384,0	238,3	451,9	247,0	516,4	270,9	595,1	303,2
	негрошова	241,8	134,2	332,0	186,3	420,2	215,3	258,0	503,5	599,5	307,6
Сільське господарство	грошова	24,1	18,3	54,1	35,5	57,8	34,5	58,5	33,9	80,9	44,7
	негрошова	16,4	10,6	33,7	15,1	41,1	17,8	44,6	20,0	57,7	21,5
Будівництво	грошова	66,8	29,1	95,6	52,5	85,9	45,7	88,8	45,1	103,5	50,5
	негрошова	63,7	26,0	79,5	36,4	76,2	36,0	80,7	37,0	98,6	45,8
Транспорт і зв'язок	грошова	70,1	41,4	100,3	61,7	100,8	61,5	110,7	61,2	129,3	68,9
	негрошова	43,2	14,5	59,7	21,1	63,2	23,9	75,3	25,8	33,0	93,4

Примітка: межі зміни складових частин позикового капіталу встановлені, зважаючи на нижні межі власного капіталу в грошовій формі і верхній межі власного капіталу в негрошовій формі (табл.2).

Джерело: розраховано за даними Державної служби статистики України за відповідні роки.

Таблиця 5

Коефіцієнт забезпечення власним оборотним капіталом підприємств реального сектора економіки України (на кінець року)

Вид економічної діяльності	2007	2008	2009	2010	2011
Реальний сектор – усього	-0,20	-0,28	-0,29	-0,27	-0,25
Сільське господарство	0,13	0,05	0,08	0,21	0,26
Промисловість	-0,11	-0,20	-0,25	-0,25	-0,27
Будівництво	-0,58	-0,45	-0,39	-0,41	-0,40
Транспорт і зв'язок	-0,65	-0,86	-0,80	-0,69	-0,62

Джерело: розраховано за даними Статистичних бюлетенів Державного комітету статистики України за відповідні роки.

Підприємства відволікають значні кошти в розрахунки (в основному комерційні кредити), не маючи при цьому власних оборотних коштів. Про ступінь забезпечення підприємств власним оборотним капіталом свідчать дані табл. 5.

Незадовільний стан забезпечення підприємств власними оборотними коштами пов'язаний із низькою ефективністю та збитковістю значної кількості підприємств і відсутністю через це власних джерел фінансування. Нерозподілений прибуток, що є базою поповнення власних оборотних коштів, за останні три роки (2009–2011) в цілому по реальному сектору мав від'ємне значення. За цих обставин підприємства надають комерційні кредити своїм покупцям за рахунок позикових коштів. За період 2007–2011 рр. поточна заборгованість підприємств зросла в 2,8 раза. У структурі поточної заборгованості переважала кредиторська заборгованість. У цілому по реальному сектору вона становила від 81,5 до 84,5% усіх поточних зобов'язань. Зростання кредиторської заборгованості послаблює державне регулювання фінансових відносин, гальмує зниження збитковості підприємств.

Аналіз показав, що підприємства позичають більше коштів, ніж надають своїм покупцям. За останні п'ять років (2007–2011) кредиторська заборгованість за товари, роботи і послуги в цілому по реальному сектору перевищувала аналогічну дебіторську заборгованість у 1,3–1,4 раза.

Різниця між сумами позикових капіталів і коштів, відправлених споживачам, осідає у виробництві, переходить в інвестиції (нерідко низькоефективні), а частково втрачається в збитках, що породжує інфляцію або втрату оборотних коштів кредиторів. За проаналізований період збитки від звичайної діяльності до оподаткування виросли в 2,9 раза і в 2011 р. становили 132,4 млрд грн.

Відволікання оборотних коштів у розрахунки на тривалі строки, що перевищують гранично допустимі строки, призводить до значних втрат, пов'язаних зі знеціненнями грошових засобів у результаті інфляції, недотримання прибутку внаслідок неможливості вигідно розмістити кошти, що перебувають у дебіторській заборгованості. За період 2007–2011 рр. рентабельність оборотних коштів знизилася на 19,7 в. п. (з 36,4% у 2007 р. до 16,7%

у 2011 р.). Причинами зростання останньої є невиважена кредитна політика підприємств стосовно покупців, нерозбірливий вибір партнерів, неплатоспроможність і навіть банкрутство деяких споживачів продукції, відсутність належного контролю стану розрахунків зі споживачами продукції.

Суттєвий негативний вплив на стан оборотних коштів підприємств справляє послаблення регулювання державою процесів формування і відтворення оборотного капіталу, що виявилось у:

- відсутності єдиної системи контролю за фінансами підприємств, що дозволяє "вимивати" активи підприємств у офшорні зони; здійснювати приховування реального прибутку за допомогою сітки посередницьких структур, створених на підприємствах; допускає використання підприємствами різноманітних схем тінізації фінансово-господарської діяльності;

- невідпрацьованості механізму банкрутства підприємств. Згідно з Законом України "Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом" встановлення факту банкрутства пов'язується з визнанням арбітражним судом неспроможності боржника відновити свою платоспроможність та задовольнити визнані судом вимоги кредиторів не інакше як через застосування ліквідаційної процедури. За таких умов господарський суд може ініціювати банкрутство відносно переважної кількості промислових підприємств. У нинішній ситуації інститут банкрутства втрачає роль інструмента, що стимулює підприємство до своєчасних розрахунків за своїми зобов'язаннями, і водночас різко підвищує інвестиційні ризики через непередбачуваність застосування процедур банкрутства відносно окремих підприємств. Крім того, відсутність чітких критеріїв щодо ініціювання справ про неплатоспроможність призводить до заміни державного регулювання управління окремих чиновників, що створює підґрунтя для корупції;

- рестриктивній грошово-кредитній політиці – низькому рівні монетизації економіки;

- зміщення інтересів бізнесу із середовища реального сектора економіки у сектор віртуально-фінансовий.

Для подолання негативних тенденцій у стані оборотного капіталу підприємств, що проявилися в кризовий період і значною мірою не подолані дотепер, необхідно удосконалити механізми управління фінансами як на мікро-, так і на макрорівнях.

На рівні окремих суб'єктів господарювання необхідно постійно контролювати надходження і витрачання власних грошових коштів. Для цього обов'язково потрібно складати баланс власного капіталу в грошовій формі, а також платіжний графік, де б відображались надходження і вихід грошових коштів, їхні залишки на кожний день, а також касові розриви.

Водночас необхідно регулювати портфель точних фінансових інвестицій. Так, для покриття можливого дефіциту грошових коштів на розрахунковому рахунку і регульованих витрат (сплата податків, виплати дивідендів і заробітної плати, внески до соціальних фондів тощо) підприємства повинні мати в портфелі цінні папери з абсолютною ліквідністю, такі як: державні облігації (казначейські цінні папери, депозитні сертифікати, короткострокові облігації місцевих органів влади, привілейовані акції грошового ринку, євродоларові депозити, єврооблігації тощо). Крім того, підприємства повинні ширше використовувати факторингові розрахунки (придбання банками та іншими фінансовими інститутами боргів підприємств, зокрема, зобов'язань щодо оплати поставлених товарів, виконаних робіт або послуг).

Нейтралізувати негативний вплив зовнішніх факторів на рівні підприємств неможливо. З досвіду відновлення ринку в період непу, що розглядається з позицій сьогодення, один із найважливіших його уроків: "ринок оживає не стільки з утворенням різних форм власності і орендних відносин, скільки зі створенням відповідного йому економічного середовища господарюючих суб'єктів, що входить у завдання держави. Головним елементом цього середовища її "кровоносною" системою є здоровий грошовий обіг"¹¹⁸.

Створити це середовище повинна держава, ключовим завданням якої в післякризовий період має бути формування сприятливих макроекономічних умов для забезпечення підприємств оборотним капіталом, зокрема грошовими коштами і недопущення платіжної кризи. У цьому плані необхідно:

- налагодити жорстку систему каналізації грошової емісії на обслуговування поточного грошового обороту в реальному секторі економіки шляхом емісії векселів підприємств, їх облік комерційними банками і переоблік НБУ;

- встановити жорсткий контроль за маніпулюванням цін на цінні папери і за операціями на основі інсайдерської інформації, оскільки падіння вартості акцій, закладених як забезпечення кредитів, посилює дефіцит ліквідності. Цей контроль повинен стосуватись усіх осіб, незалежно від їхнього статусу та повноважень;

- виправляти диспаритети цін і стабілізувати цінові пропорції, що зроблять фінансування реального сектора економіки не більш ризиковим і не менш вигідним, ніж короткострокове кредитування посередницьких операцій і гра на валютно-фінансових ринках. Використовувати для цього податковий і митний механізми з урахуванням досвіду індустріально розвинених країн;

¹¹⁸ Нэп и хозрасчет / редколлегия: Н.Я. Петраков, Н.П. Федоренко, В.Л. Перламутров, Н.Н. Фигуровская. – М. : Экономика, 1991. – С. 12.

– підтримувати діяльність факторингових фірм, що приймають на себе функцію гаранта платежів підприємств-боржників;

– встановити жорстку платіжну дисципліну і посилити державний контроль за фінансовим станом хронічних боржників з обмеженням їхніх прав: ввести обмеження для неплатоспроможних підприємств на використання форм і методів обліку і розрахунків, що призводять до зменшення надходжень на розрахунковий рахунок;

– посилити вимоги до нормативів достатності власного капіталу. Його величина має бути достатньою для фінансування основних засобів і нематеріальних активів, а також не меншою за 50% запасів товарно-матеріальних цінностей. Решта потреб в оборотному капіталі повинна покриватись за рахунок кредитів (довго- і короткострокових) і частково за рахунок тимчасово вільних коштів фондів і стійких пасивів підприємств;

– створити законодавчу і нормативну базу, необхідну для надання і оформлення комерційного кредиту підприємствам-покупцям. Доцільно було б ухвалити Закон України "Про комерційний кредит", в якому сформулювати умови комерційного кредитування щодо встановлення оптимального строку і вартості кредиту; розроблення системи штрафних санкцій за порушення строків виконання фінансових зобов'язань та системи пільг за скорочення строків оплати за поставлену продукцію (виконані роботи, надані послуги); визначення кредитоспроможності покупців; страхування кредитних ризиків; вибору форми розрахунків тощо;

– заборонити підприємствам, що мають прострочену кредиторську заборгованість, виступати засновниками і співзасновниками в акціонерних товариствах і товариствах з обмеженою відповідальністю спільних підприємств; купувати акції, облігації та паї інших підприємств і облігації державних позик.

Висновки

Фінансова криза 2008–2009 рр. чинила негативний вплив на стан оборотного капіталу підприємств реального сектора економіки України, що виявились у зниженні темпів зростання оборотних активів; погіршенні їхньої якісної характеристики – платоспроможності; зменшенні частки грошових коштів у структурі оборотних активів; збільшенні дефіциту власного капіталу у грошовій формі, зростанні обсягів позикового капіталу в негрошовій формі; уповільненні оборотності коштів у розрахунках.

Причинами негативних тенденцій у стані оборотного капіталу стали насамперед недоліки в грошовому обігу на підприємствах, пов'язані з падінням обсягів продажів; втратою контролю над витратами; недосконалою системою управління грошовими потоками; низькою ефективністю виробництва; відволіканням грошових ресурсів у довгострокові фінансові інвестиції (при нестачі грошових коштів для обслуговування власного поточного виробництва). Водночас значний вплив на стан оборотного капіталу підприємств справило послаблення державного регулювання процесів формування і відтворення капіталу підприємств (у т.ч. оборотного). Зокрема, відсутня система каналізації грошової маси на обслуговування поточного господарського обороту; не відрегульовано строки обороту коштів у розрахунках; не відпрацьовано механізм банкрутства підприємств; відсутня єдина система контролю за фінансами підприємств.

Для запобігання розвитку кризових явищ у стані оборотного капіталу підприємств необхідно запровадити низку заходів як на рівні самих підприємств, так і на державному рівні. На рівні підприємств слід постійно контролювати надходження і вибуття власних грошових коштів, регулювати портфель поточних фінансових інвестицій. Ключовим завданням держави має бути створення сприятливих макроекономічних умов для забезпечення підприємств оборотними коштами, зокрема грошовими, і недопущення платіжної кризи.