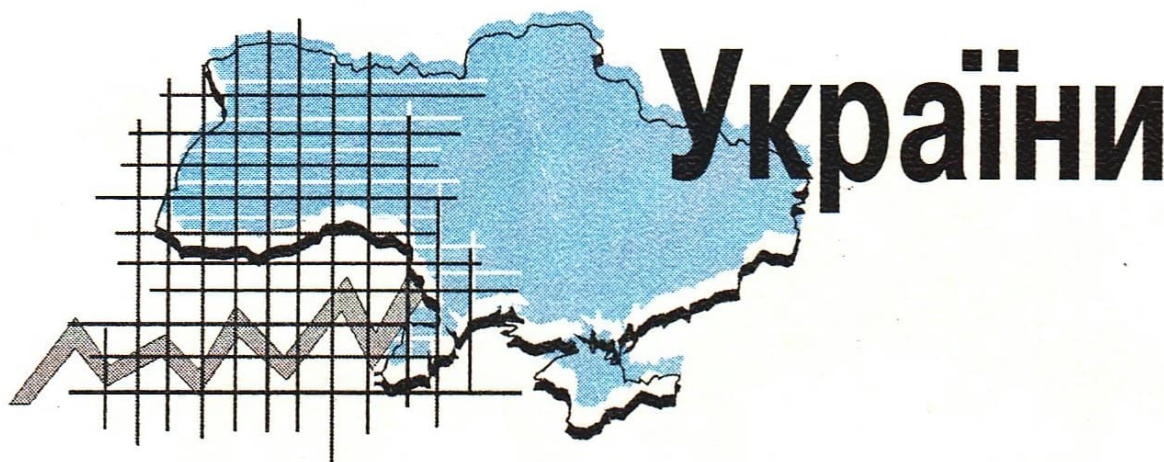


**Міністерство освіти України
Донецький державний університет
економіки і торгівлі**

**Спільний європейський проект
«Розповсюдження інновацій з економіки
сталого розвитку»**

Торгівля і ринок



**Тематичний збірник наукових праць
з проблем торгівлі і громадського харчування**

**Випуск 8
Том 1**

TEMPUS/TAGIS



Донецьк — 1999

Міністерство освіти України
Донецький державний університет
економіки і торгівлі

Спільний європейський проект
“Розповсюдження інновацій з економіки
сталого розвитку”

Торгівля і ринок України

Тематичний збірник наукових праць з проблем торгівлі і
громадського харчування

Випуск 8
Том 1

Донецьк –1999

ББК У9 (4Укр.)211.1 + У9(Укр.)42-21

Колектив авторів

Торгівля і ринок України. Тематичний збірник наукових праць з проблем торгівлі і громадського харчування. Випуск 8. Том 1. / Відп. ред. І.В.Сорока – Донецьк: ДонДУЕТ, 1999. - 354с.

Редакційна колегія:

Сорока І.В, д.е.н.(відповід. редактор);
Садеков А.А, к.е.н.(заст.відп.редактора);
Донець Л.І., к.е.н.(відповід. секретар);
Аветісова А.О., к.е.н.
Амітан В.Н., д.е.н.;
Бакунов О.О., к.е.н.,
Балабанова Л.В., д.е.н.;
Білопольський М.Г., д.е.н.;
Брітченко Г.І., д.е.н.;

Горожанкіна М.Є., к.е.н.;
Макогон Ю.В., д.е.н.;
Омелянович Л.О., д.е.н.;
Крихтін Є.І., д.е.н.;
Сальников О.М., к.е.н.;
Семенов А.Г., д.е.н.
Сухарєв П.М., к.е.н.,
Фінагін В.В., д.е.н.;
Чацкіс Ю.Д., к.е.н.;

Збірник розрахований на наукових та практичних працівників, керівників торговельних та інших галузевих підприємств, викладачів вищої школи, аспірантів, магістрантів, студентів.

Рекомендовано до друку Вченою Радою Донецького державного університету економіки і торгівлі. Протокол № 9 від 29. 04. 99

Збірник входить до Переліку наукових видань, затвердженого ВАК України, в яких можуть публікуватися основні результати дисертаційних робіт.
Бюлетень ВАК № 4 /97р.

© Донецький державний
університет економіки і торгівлі

– здійснення сертифікатної та грошової приватизації в межах, передбачених Державною програмою приватизації.

На жаль, створення Єдиної біржової системи досі чинним законодавством не врегульовано, оскільки залишаються невирішеними більш глобальні проблеми активізації організаційного фондового ринку, а саме:

- забезпечення стабільного правового режиму та чіткого дотримання законодавства, що регламентує функціонування фондового ринку та діяльність на ринку цінних паперів для створення сприятливого інвестиційного клімату в Україні;
- зниження ставок оподаткування підприємств та прийняття інших заходів щодо виведення їх діяльності з “тіні”, поліпшення їх економічного стану;
- зміна ставки оподаткування операцій з цінними паперами таким чином, щоб фінансові переваги мали угоди, які укладаються на організованому, зокрема біржовому ринку, в порівнянні з неорганізованим фондовим ринком.

Таким чином, існує ще багато інших проблем, які стосуються підвищення інвестиційної привабливості українських підприємств-емітентів та забезпечення зосередження торгівлі цінними паперами на організованому фондовому ринку, створення інфраструктури якого, станом на сьогоднішній день, перебуває на етапі розбудови.

УДК 330. 322

ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ПОВЕРНЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСІВ

Ігор Бритченко

В роботі розкрито питання повернення інвестиційних ресурсів та їх взаємозв'язок з платоспроможністю підприємства. Показано принципові відмінності заставної форми забезпечення повернення інвестиційних ресурсів, її переваги перед гарантією, поручительством та страхуванням.

При оцінці інвестиційного проекту платоспроможність підприємства-рецепієнта, тобто виконавця проекту, відіграє важливу роль. Це зв'язано з тим, що наявність навіть найперспективнішого бізнес-плану по інвестуванню ресурсів не є гарантією його практичного здійснення. Оцінка платоспроможності переслідує таку мету:

- визначення альтернативних джерел повернення ресурсів у разі необґрунтованості заходів, вказаних у бізнес-плані, а також ступеня ризику їх неповернення;
- визначення перспективності підприємства як партнера банку та пошуку нових форм співробітництва;
- вивчення ролі та місця конкретного клієнта в економічних процесах, що відбуваються в охоплюваному банком регіоні.

Під платоспроможністю підприємства можна розуміти спроможність конкретного підприємства виконувати свої короткострокові зобов'язання за рахунок високоліквідних активів.

Залежно від того, що розуміється під високоліквідними активами, існують різні коефіцієнти, які характеризують платоспроможність підприємства. Основними з них є такі: коефіцієнт абсолютної ліквідності (платоспроможності) визначається як відношення коштів до короткострокових зобов'язань, проміжний коефіцієнт покриття платоспроможності визначається як відношення коштів, короткострокових фінансових вкладень та засобів у розрахунках до короткострокових зобов'язань, загальний коефіцієнт покриття платоспроможності визначається як відношення всіх оборотних активів до короткострокових зобов'язань.

Донедавна прийнято було вважати, що підприємство платоспроможне, якщо в нього коефіцієнт абсолютної ліквідності не нижчий 0,2; проміжний коефіцієнт покриття не нижчий 0,7; загальний коефіцієнт покриття не нижчий 2. Такі коефіцієнти відповідають такій структурі оборотних активів:

- кошти та короткострокові фінансові вкладення - 10%;
- дебіторська заборгованість - 25%;
- матеріальні оборотні засоби - 65%.

Аналіз показує, що така градація є умовною, а методики визначення платоспроможності підприємства не відображають реальних процесів. Тому встановлення будь-яких нормативів для коефіцієнта платоспроможності в нинішніх умовах неможливе. Це пов'язано з тим, що існуючі методики не враховують структури оборотних активів. Не враховується також частка нереальної для стягнення дебіторської заборгованості та частка реальної, але не сплачуваної у строк. У структурі дебіторської заборгованості матеріальних оборотних засобів при визначенні загального коефіцієнта покриття (платоспроможності) не враховується ліквідність оборотних коштів. Наприклад, у разі необхідності виконання короткострокових зобов'язань в обсягу, який перевищує проміжний коефіцієнт покриття, підприємству необхідно реалізувати частину матеріальних оборотних засобів. У такому разі, наприклад, автозаправочна станція, оборотними матеріальними засобами якої є пальне, зробить це значно швидше, ніж машинобудівний завод реалізує свої заготовки та напівфабрикати. В результаті, незважаючи на те, що в обох підприємств коефіцієнт платоспроможності однаковий, перше зможе виконати в строк свої короткострокові зобов'язання, а друге не зможе виконати існуючі.

Наочним прикладом в цьому разі може служити наявність К-2 як поточної, так і постійної у багатьох промислових підприємств при одночасному позитивному показнику загальної платоспроможності підприємства і багато інших чинників. Крім того, платоспроможність підприємства нескладно штучно створити на папері, щоб ввести в оману інвестора, наприклад, для одержання позики у більшому обсягу, ніж це необхідно підприємству. Все це, а також практика кредитування останніх

років, основним критерієм якої була платоспроможність підприємства, показала, що платоспроможність підприємства може дуже мінятися час від часу, що, у свою чергу, привело до банкрутства багатьох позичальників та погіршило становище комерційних банків. Банки опинились перед проблемою: чим же далі керуватися при видачі позик підприємствам?

Хоч платоспроможність і не може виступати критерієм при визначенні пріоритетів інвестування, проте коефіцієнти платоспроможності всеж-таки відіграють істотну роль як одна з найважливіших індивідуальних характеристик виконавця інвестиційного проекту. Наприклад, якщо підприємство неплатоспроможне і не виконує короткострокові зобов'язання протягом двох місяців, то відповідно до Закону України "Про банкрутство" воно може бути оголошено банкрутом. Наслідком цього можуть бути припинені господарські операції підприємства, майно продано з аукціону, а само підприємство ліквідоване. Банкрутство позичальника приведе до небажаних наслідків для інвестора, а сам інвестиційний проект скоріше не буде виконано.

Внаслідок цього багато банків як критерій забезпеченості повернення інвестиційних ресурсів стали застосовувати заставу майна та майнових прав.

Слід відзначити, що методи забезпечення банківських кредитів, які практикувались раніше як страхування ризику неповернення позики, так і поручительство або гарантія, є не що інше, як застосування тих же методик визначення платоспроможності. Це стосувалося не самого позичальника, а відповідної страхової компанії та відповідного гаранта або поручителя. А сам позичальник, одержавши позику в банку і підвищивши тим самим свою платоспроможність, може виступити гарантом або поручителем по позиці тому підприємству, яке виступало гарантом для нього. На подібних операціях можуть утворюватися різного роду фінансові піраміди з розміром прибутку, непомірно більшим, ніж дозволяють можливість нормальної економіки. Закономірним наслідком операцій є банкрутство комерційної структури та незадоволення зобов'язань перед своїми кредиторами. Економічна та соціальна згубність такого використання інвестиційних ресурсів очевидна.

Окремо необхідно спинитися на страхуванні ризику неповернення позики. Даний вид забезпечення інвестиційних ресурсів суперечить самій суті страхової справи, тим часом як у країнах з розвинутою ринковою економікою він взагалі не використовується. На думку учених економістів та практиків, використання страхування як форми забезпечення інвестиційних ресурсів було обумовлено перехідним періодом економіки країн колишнього СРСР.

Найбільш надійним, випробуваним віками способом забезпечення повернення інвестиційних ресурсів є застосування застави. Застава не тільки забезпечує повернення інвестицій, а й служить економічним стимулом для позичальника, робить його максимально зацікавленим в ефективності інвестицій і повному поверненні інвестиційних ресурсів. Заставне майно,

будучи активом підприємства, одночасно виконує й іншу найважливішу функцію забезпечення виникнення зобов'язань підприємства, спрямованих на ефективне його використання.

При оформленні в заставу майна або майнових прав необхідно дотримувати такі вимоги:

В заставу повинно братися ліквідне майно або майнові права.

Ліквідна вартість застави повинна забезпечувати розмір інвестицій, плату за них (відсоток по позиції) і можливі витрати по зверненню стягнення на заставне майно та його подальшу реалізацію.

Щодо ліквідної вартості заставне майно повинно бути абсолютно ліквідним, тобто воно буде негайно ліквідоване при надходженні відповідної інформації на ринок.

Документи, які встановлюють право власності заставодавця на заставу, повинні бути оформлені належним чином і в повному обсягу, а сам предмет застави не повинен бути раніше заставлений, а його відчуження не обмежено нікими іншими зобов'язаннями заставодавця або чинним законодавством.

Заставлене майно повинно бути застраховане.

Однією з найскладніших проблем, як постають перед інвестором при вивченні майна, пропонуваного в заставу, є проблема оцінки цього майна. Законодавство України в галузі оцінки майна значно відстає від законодавства розвинутих країн. Нині практично відсутня система незалежних оцінювачів та експертів з багатьох видів майна. Брати за оцінку вартість ту, по якій майно відображається в балансі підприємства, економічно невиправдано, оскільки балансова вартість майна може значно відрізнятися від реальної ціни.

На відділ банківського маркетингу при вивченні пропонуваного в заставу майна покладаються такі завдання:

- визначення реальної ринкової вартості пропонуваного в заставу майна (повинно здійснюватися на основі глибоких маркетингових досліджень відповідного сегмента ринку);
- визначення пріоритетних видів майна та майнових прав найбільш ліквідних у конкретному регіоні;
- розробка рекомендованих коефіцієнтів, застосовуваних до ринкової вартості заставного майна, для надання заставі абсолютної ліквідності.

Відомі три методи оцінки майна: метод аналогів, метод капіталізації (дохідності), затратний метод.

Перший метод найбільш прийнятний при оцінці серійних, типових та аналогічних об'єктів. Наприклад, він застосовується при оцінці транспортних засобів, товарів народного споживання, сировини і т.п.

Другий метод характеризує дохідність оцінюваного об'єкта порівняно з іншими сталими джерелами доходів. Наприклад, магазин, розміщений у вигідному районі міста, може приносити дохід більший, ніж такий же магазин на околиці або віддалік від транспортних магістралей. Порівнюючи

дохідність магазину з дохідністю від вкладення коштів у депозити банку, можна визначити його вартість.

Затратний метод найменше застосовується при визначенні заставної вартості об'єкта. Ним оцінюються нетипові, нестандартні об'єкти, які неможливо оцінити першими двома способами, наприклад будинки індивідуального спорудження, основні фонди підприємства тощо. В полі зору оцінювача перебуває відносна вартість таких об'єктів, по якій об'єкти можуть бути повністю відновлені на той період часу, коли здійснюється оцінка об'єкта.

Вибір методів оцінки, які найбільш прийнятні для банку, також повинен вирішуватися службою банківського маркетингу.

Багатоманітність видів майна та майнових прав приводить до необхідності застосування різних коефіцієнтів до їх реальної ринкової вартості для надання майну абсолютної ліквідності. Виходячи з описаного вище, можна запропонувати формулу, яка відображає взаємозв'язок розміру інвестованих засобів з реальною ринковою вартістю заставного майна:

$$V_z = (1 + \Pi) K_v / K_l,$$

де S_z - реальна ринкова вартість заставного майна;

K_l - коефіцієнт ліквідності конкретного виду заставного майна;

K_v - коефіцієнт витрат, яких може зазнати інвестор при оберненні стягнення на заставне майно та його подальшу реалізацію;

I - розмір інвестованих коштів;

Π - плата за інвестиційні ресурси (сума сплачуваних відсотків за весь термін використання позики).

Коефіцієнт витрат (K_v) враховує плату нотаріусу за здійснення виконавчого напису, державне мито, витрати по зберіганню та реалізації застави, витрати у вигляді збитків від відволікання оборотних коштів банку та інше. Коефіцієнт витрат є орієнтовним і встановлюється службою маркетингу виходячи з усталеної практики. Це єдиний для всіх видів заставного майна.

Коефіцієнт ліквідності (K_l) встановлюється маркетинговим відділом до кожного виду заставного майна. За ступенем ліквідності активи підприємства умовно можна показати у вигляді таблиці, в якій ліквідність відображається за убуючою, тобто на початку показано найбільш ліквідні активи, а потім менш ліквідні, причому кожному відповідає певний коефіцієнт ліквідності.

Ліквідна вартість означає, що в разі неповернення інвестиційних ресурсів або плати за них інвестор, обернувши стягнення в заставне майно, буде реалізовувати його саме по ліквідній, а не по ринковій вартості. А різниця між реальною ринковою вартістю (оцінною вартістю за договором) та ліквідною вартістю надає заставному майну абсолютної ліквідності.

Велику роль при укладенні договорів застави відіграють умови зберігання заставного майна. В разі, якщо на час користування інвестиційними ресурсами заставне майно передається заставотримачеві

(інвестору), то ризик випадкової загибелі або псування заставного майна також лежить на інвесторі. В разі, якщо майно залишається у заставодавця, то ризик загибелі чи псування лежить на позичальнику (заставодавцеві). У зв'язку з цим передбачено Законом України "Про заставу" обов'язкове страхування заставного майна на користь заставотримача. На відділ маркетингу при цьому покладатиметься функція вибору з усіх наявних у регіоні страхових компаній саме тих, які є найбільш платоспроможними і надійними при наявності страхового випадку і виплаті страхової суми. Страхова сума повинна становити не менше, ніж загальна ліквідна вартість заставного майна.

При визначенні надійних, платоспроможних страхових компаній співробітникам маркетингової служби доводиться знову звертатися до показників платоспроможності підприємства, при цьому вибір кількох найбільш платоспроможних страхових компаній носить у визначенні ступеня умовний характер, оскільки й самі показники платоспроможності за своєю суттю теж умовні. Проте це істотно не впливає на інвестиційну діяльність, тому що псування та загибель заставного майна є досить рідкісним явищем, уникнути якого можна, ретельно вивчивши стан та умови зберігання майна, яке береться в заставу, або передбачивши заміну заставного майна в разі його псування на інше ліквідне майно тієї ж вартості.

Функції забезпечення інвестицій гарантією або поручительством платоспроможного підприємства можуть зберігатися при використанні застави як форми забезпечення. В такому разі третя особа (як юридична, так і фізична), виступивши заставодавцем за інвестоване підприємство, по суті стає його майновим поручителем і несе відповідальність за зобов'язаннями інвестованого реципієнта своїм майном.

Застава як форма забезпечення зобов'язання порівняно з іншими формами (страхування, поручительство, гарантія та ін.) має ще одну істотну перевагу. З одного боку, майновим поручителем може бути не тільки платоспроможне підприємство, а й підприємство, яке перебуває у скрутному фінансовому становищі, включаючи й тих, які мають великі картотеки (аби заставодавець не був оголошений банкрутом до укладення договору про заставу), з другого боку, заставотримач має відповідно до законодавства право першочергової вимоги за заставне майно в разі оголошення заставодавця банкрутом.

Застосування застави як форми забезпечення інвестиційних зобов'язань не тільки підвищує ефективність інвестованих засобів та гарантує їх повне повернення, а й розширює можливості позичальника в пошуку гарантій для залучення інвестицій. Всі описані методи визначення платоспроможності і заставної форми забезпечення зобов'язань аналогічно можуть застосовуватися й до самого інвестора, якщо він позичає частину коштів для дофінансування інвестиційних проектів.

Загальний економічний ефект від впровадження застави як форми забезпечення зобов'язань важко переоцінити, оскільки він переводить

відносини "боржник-кредитор" на якісно новий рівень, властивий країнам з високорозвинутою ринковою економікою і застосовуваний цими країнами уже багато років.

Таким чином, визначення коефіцієнта платоспроможності має умовний характер і не може служити надійним забезпеченням інвестиційних ресурсів.

При забезпеченні інвестиційних ресурсів за допомогою застави повинні виконуватися такі умови: застава повинна бути ліквідною, забезпечувати розмір інвестиційних ресурсів, плату за них та можливі витрати по зверненню стягнення на заставне майно та його подальшу реалізацію, а документи, які встановлюють право власності заставодавця на заставу, повинні бути оформлені згідно із законодавством.

Запропонована формула, яка відображає взаємозв'язок розміру інвестиційних ресурсів з реальною ринковою вартістю заставного майна:

$$B_3 = \frac{(I + \Pi) \times K_B}{K_A}, B_3 = \frac{(I + \Pi) \times K_B}{K_A},$$

де:

B₃ – реальна ринкова вартість заставного майна;

K_A – коефіцієнт ліквідності конкретного виду заставного майна;

K_B – коефіцієнт витрат, яких може зазнати інвестор при оберненні стягнення на заставне майно;

I – розмір інвестиційних коштів;

Π – платня за інвестиційні ресурси.

Література

1. Бритченко И.Г. Банковский маркетинг: организация процессов инвестирования. – Донецк: ИЭПИ НАН Украины, 1997. – 200с.
2. Бритченко И.Г. Банковский маркетинг как стимулятор рыночных преобразований. В кн.: Бизнес и маркетинговый менеджмент (международные и региональные аспекты. – Донецк: ДонГАУ, 1997. – С.123-144.
3. Бритченко И.Г., Бритченко Г.И., Талал Ал. Ас. Бизнес: путь к успеху – Донецк: ДонГАУ, 1995. – 119 с.
4. Губерная Г.К. Рынок: новые условия управления – Донецк: ИЭПИ НАН Украины, 1995. – 110с.
5. Ковалев В.В. Финансовый анализ. Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности – М.: Финансы и статистика, 1996. – 432с.
6. Основы банковского дела./ Под ред. А.Н.Мороза – К.: Либра, 1994. - 385с.
7. Спицын И.О., Спицын Я.О. Маркетинг в банке – К.: ЦММС "Писпайп", 1993. – 656с.
8. Уткин Э.А. Банковский маркетинг. 2-е изд. - М.: ИНФРА, 1995.-304с.

ЗМІСТ

Розділ 1. СОЦІАЛЬНО – ЕКОНОМІЧНІ ПРОБЛЕМИ СТАНОВЛЕННЯ РИНКОВИХ ВІДНОСИН

Сорока Ігор

Потребова мотивація праці як стрижень мотиваційної парадигми
ринкової економіки..... 3

Бакунов Олександр, Молонова Світлана

Потенціал підприємства: теоретичний аспект..... 13

Бевз Олена, Селецька Олена

Проблеми створення єдиної біржової системи України..... 18

Бритченко Ігор

Забезпечення повернення інвестиційних ресурсів..... 23

Возіянова Наталія

Проблеми реалізації закону України “Про банкрутство” на прикладі
вивчення практики Донецького регіону..... 30

Воскобоєва Олена

Роль планування в обґрунтуванні виходу з фінансової кризи
підприємства..... 37

Єгоров Олександр

Концептуальні основи системного підходу до економіки міста..... 41

Кононенко Алла

Основні результати соціальних перетворень в Україні..... 46

Кузьменко Лариса

Регіональні аспекти соціально – економічних проблем інтеграції
України в європейський союз..... 51

Корнілова Олена

Організація стимулювання праці з вживанням метода оцінки
складності праці..... 57

Косова Тетяна

Оцінка інвестиційної привабливості промислових підприємств в
Україні..... 63

Наукове видання

ТОРГІВЛЯ І РИНОК УКРАЇНИ

*Тематичний збірник наукових праць
з проблем торгівлі і громадського харчування*

Випуск 8. Том 1

(на українській мові)

Розглядаються питання сучасної стратегії реформ у торгівлі, стабілізації економіки галузі і відновлення економічного зростання та поліпшення на цій основі добробуту людей. Висвітлюються питання щодо підвищення інвестиційної привабливості підприємств, забезпечення інтеграції української економіки в структурі світового економічного простору.

Scientific publication

Trade and Market of Ukraine

*Topical collection of research papers
on the issues of trade and public catering*

Edition 8. Volume 1.

(in the Ukrainian language)

The problems of the present strategy of trade reforms, stabilization of economy in the branch, resumption of economic growth and people's well-being on the base are under consideration. The issues of increasing the investment attractiveness of enterprises, ensuring the Ukraine's economy integration into the world's economic environment structure are enlightened.

Відповідальний за випуск

Коректори

Технічний редактор

Комп'ютерна верстка

Л.І. Донець

К.Ф. Саливон

Л.В. Селікова

Т.М. Єгорова

О.І. Шелудько

Підписано до друку 23.05.99
Формат 60x84/16 . Папір офсетний. Друк різнографія. Гарнітура "Таймс".
Умов.друк.арк. 22,1 Тираж 300 прим. Замовлення № 310

Адреса редакційної колегії збірника:
340050, Донецьк, вул. Щорса, 31
Донецький державний університет економіки і торгівлі
Тел. 93 – 31 – 34; 91 – 97 – 25