

- С.21-26. 3. *Лынный Н.В.* Методические проблемы коммерциализации объектов интеллектуальной собственности (Начало статьи см. «Изобретательство, 2011, Т. XI, N 3-5) // Изобретательство. - 2011. - Т. XI. - N 6. - С.1-8. 4. *Мухомов В.И.* Коммерциализация интеллектуальной собственности. - М. : Магистр-Инфра, 2010. - 510 с. : ил.

Надійшло до редколегії 25.01.2012

**УДК 330.142.26**

**Я.П. ГАВРИСЮК**, к.е.н., доцент, НТУ «ХПІ», Харків

**О.В. ФЕДОРОВА**, магістрант, НТУ «ХПІ», Харків

### **НАПРЯМКИ ВИКОРИСТАННЯ ОБОРОТНОГО КАПІТАЛУ ЗА РАХУНОК ОБІГУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ**

В роботі розглядаються основні напрямки зменшення оборотного капіталу на підприємствах за рахунок інвестування вільних коштів в цінні папери, з ціллю дотримання оптимального рівня оборотного капіталу, а також, забезпечення достатнього рівня ліквідності, платоспроможності та прибутковості.

В работе рассматриваются основные направления уменьшения оборотного капитала на предприятиях за счет инвестирования свободного средства в ценные бумаги, с целью соблюдения оптимального уровня оборотного капитала, а также, обеспечение достаточного уровня ликвидности, платежеспособности и прибыльности.

This paper outlines the main directions of reducing working capital in enterprises by investing surplus funds in securities for the purpose of compliance with the optimal level of working capital, providing a sufficient level of liquidity, solvency and profitability.

**Ключові слова:** оборотний капітал, цінні папери, фінансовий ринок, акції, облігації, вексель, прибуток.

**Вступ:** дотримання оптимального рівня оборотного капіталу являється одною із важливих складових розвитку фінансової стабільності на підприємстві. Наявність у підприємства достатніх оборотних коштів та визначення оптимальної структури – необхідна передумова для його нормального функціонування в умовах ринкової економіки. Для того, щоб планувати рівень оборотного капіталу, необхідно проаналізувати його обіг: зниження обігу свідчить про те, що підприємство постійно відчуватиме нестачу грошових коштів, матиме низький рівень ліквідності, перебої в виробничому процесі та, як наслідок, втрату прибутку, та навпаки, перевищення поточних активів над поточними зобов'язаннями, свідчить про високий рівень ліквідності підприємства, проте, збільшення величини обігових коштів в порівнянні з оптимальною потребою в них, призводить до уповільнення їх оборотності і також знижує величину прибутку [1].

**Постановка задачі:** процес виробництва, розподілу та споживання товарів і послуг неминуче супроводжується тим, що на багатьох підприємствах утворюються тимчасово вільні грошові кошти, або виникає дебіторська заборгованість. В той же час інші підприємства випробовують нестачу грошових коштів для здійснення своїх комерційних операцій. В результаті виникає необхідність в грошових коштах, формується фінансовий ринок, де гроші здійснюють свій самостійний рух незалежно від руху товарів та послуг.

Попит на гроші при веденні господарських операцій, їх надлишок на деяких підприємствах та надлишок в інших породжують ринок грошових ресурсів у вигляді цінних паперів. Цей ринок забезпечує з вигодою для обох сторін перекидання заощаджень в інвестиції або в боргові зобов'язання. Таким чином, ринок цінних паперів, тобто їх кругообіг (випуск, обіг, погашення) в економіці відіграє важливу роль в цілому в системі ринкового господарювання, оскільки за допомогою ринку цінних паперів численні виробники товарів і послуг, що потребують «живих» грошей для вливань у виробництво отримують у своє розпорядження ці гроші, здійснюючи емісію і подальший продаж власних цінних паперів. Підприємства, що мають вільні гроші, завдяки існуванню ринку цінних паперів мають можливість перетворити непотрібні в даний момент гроші на капітал, тим самим сприяючи, по-перше, росту власного добробуту, по-друге, розвитку виробництва [2].

**Методологія:** розглядаючи використання цінних паперів, що є грошовими документами і засвідчують майнові права або статус позики власника цінного паперу по відношенню до емітента, найчастіше підприємствами використовуються для зменшення оборотного капіталу такі цінні папери, як акції, облігації та вексель. Кожен з цих видів цінних паперів має конкретний вплив на обіг оборотного капіталу. Для підтримки своєї стабільності по оптимізації оборотного капіталу, підприємство формує портфель цінних паперів на продаж (або покриття заборгованості), де можуть знаходитися акції, цінні папери з нефіксованим прибутком та боргові цінні папери.

На дату балансу цінні папери на продаж відображаються:

- за справедливою вартістю;
- за собівартістю з урахуванням часткового списання внаслідок зменшення корисності (акції та інші цінні папери з нефіксованим прибутком);
- за найменшою з двох величин: балансовою вартістю та справедливою вартістю за вирахуванням витрат на операції, пов'язані з продажем (інвестиції в

асоційовані та дочірні компанії, що переведені в портфель на продаж та утримуються для продажу протягом 12 місяців).

Цінні папери в портфелі на продаж на дату балансу підлягають перегляду на зменшення корисності, крім акцій бірж і депозитаріїв.

Зменшення корисності цінних паперів визнається у разі втрати економічної вигоди в сумі перевищення балансової вартості цінних паперів на суму очікуваного відшкодування. Зменшення суми очікуваного відшкодування цінного папера може бути спричинене погіршенням фінансового стану емітента цінних паперів та/або зміною ринкової ставки доходності.

Цінні папери в портфелі на продаж, що обліковуються за справедливою вартістю, підлягають переоцінці з обов'язковим відображенням на дату балансу на рахунках капіталу .

Справедлива вартість цінних паперів визначається виходячи з їх котирування на ринку, ринкової ціни подібного фінансового інструмента, аналізу дисконту грошових потоків, аналізу укладених угод на позабіржовому ринку тощо.

Дисконт (премія) амортизується із використанням методу ефективної ставки відсотка. Процентні доходи за купонними цінними паперами нараховуються щомісячно залежно від умов випуску цінних паперів.

Особливість акції полягає в тому, що вона в найбільшій мірі серед усіх цінних паперів несе на собі регулюючі функції в системі громадського відтворення. Саме акція максимально сприяє переливанню капіталу в перспективні підприємства. Регулюючі властивості акції пов'язані в першу чергу з ліквідністю, потенціалом приросту курсової вартості та доходністю. Інвестиційна доходність за період володіння акцією (з розрахунку річних) може бути обчислена по формулі:

$$IR = ((P_s - P_b + D) \div P_b) \cdot (365 \div T), \quad (1)$$

де IR – інвестиційна доходність;

$P_s$  – ціна продажу акції або ринкова ціна акції в день проведення розрахунків;

$P_b$  – ціна купівлі акції;

$D$  – дивіденди, отримані в період володіння акцією;

$T$  – період володіння акцією.

Як правило, динаміка зміни цих властивостей визначає динаміку перетікання капіталу з однієї галузі в іншу. Краще за інші цінні папери акції реалізують і інші функції, властиві цінним паперам: інформаційну, мобілізуючу, конт-

ролюючи та ін. Враховуючи розмір капіталізації акцій, можна сказати, що в акцію вкладається значна частина вільних капіталів.

Облігація представляє собою дуже зручний інвестиційний інструмент для розміщення вільних грошових коштів підприємства. Облігація, по-перше, містить зобов'язання емітента повернути утримувачеві облігації після закінчення обумовленого терміну суму, яку емітент отримав при випуску цього паперу та, по-друге, зобов'язання емітента виплачувати утримувачеві облігації регулярний фіксований дохід у вигляді відсотка від номінальної вартості, вказаної на облігації. Рівень доходності облігації залежить від величини процентної ставки, ціни придбання і погашення облігації.

Більшість довгострокових облігацій приносять їх власникам фіксований відсотковий дохід. Якщо дохід виплачується 1 раз на рік, то інвестиційна прибутковість (IR) визначається за формулою:

$$IR = D \div I, \quad (2)$$

де D - величина відсоткових виплат в грошових одиницях;

I - ціна придбання облігації.

Якщо виплати по облігації здійснюються кілька разів на рік, то інвестиційна прибутковість в різні періоди року може бути неоднаковою. Відсотковий дохід по облігації має бути розподілений між продавцем і покупцем пропорційно часу володіння облігацією. Дохід покупця і продавця може бути визначений за формулою:

$$D_T = D \cdot (T \div 365 (366)) \quad (3)$$

де D - річний відсотковий дохід по облігації (в грошових одиницях);

D<sub>T</sub> - відсотковий дохід за період часу T;

T - період часу, протягом якого облігація знаходиться в руках продавця або покупця в днях.

Вексель виступає як документальне оформлення кредиту (заборгованості) і в цій якості використовується в розрахунках: по-перше, виражає позиковий характер стосунків між особою що виписала вексель і векселедержателем; по-друге, обслуговує рух товарно-матеріальних цінностей та обігових коштів; по-третє, є кредитними грошима, розрахунковим засобом, тим самим вирішує протиріччя між здійсненням комерційної угоди і відсутністю грошового еквівалента для її оплати. Вексель виступає в якості особливого документованого вкладен-

ня, як надання фінансових, грошових ресурсів на певний термін. Виконуючи роль інструмента великих торгівельних підприємств, встановлюючи зв'язок між усіма народами всесвіту вексель надає важливого впливу на розвиток торгівлі. Переносючи капітал з одних рук до інших і служачи способом передачі капітала, вексель тим самим викликає до діяльності без нього не використані багатства, збільшує розміри виробництва та уособлює в собі сам капітал.

Дисконтна прибутковість векселя розраховується за формулою:

$$r_D = (D \div N) \cdot (360 \div T), \quad (4)$$

$r_D$  - дисконтна ставка (прибутковість) векселя;

$D$  - величина дисконту (відсоткового доходу), виражена в грошових одиницях;

$N$  - ціна погашення (номінал) векселя;

$T$  - число днів до погашення векселя;

360 - число днів у фінансовому році.

Поточна доходність векселя, як і будь-якого іншого боргового інструменту, може зазнавати значні коливання, особливо в періоди зміни відсоткових ставок [3].

**Результати дослідження:** головною перевагою інвестування в акції є доступність, тому що підприємство може з легкістю їх конвертувати в гроші. Акції найбільш великих і успішних компаній мають дуже високу ліквідність, тобто в будь-який момент можна купити або продати їх.

Основний недолік полягає в тому, що торгівля акціями є високо ризикованим заняттям. Ціна на акції безпосередньо пов'язана з положенням справ в організації - її досягненнями та невдачами. Якщо компанія досягає успіху, то зростають і її акції. Як тільки в компанії починаються проблеми, курс її акцій відразу знижується. Відповідно, знижується і капітал. На ситуацію ж в організації може вплинути, що завгодно і не все можна адекватно прогнозувати. Це і стан економіки, рівень менеджменту, спекулятивна атака і багато інших чинників.

Облігації є найбільш захищеним інструментом для інвестування, проте в роботі з ними є свої особливості. Щоб знизити кредитні ризики при інвестуванні в боргові цінні папери, при виборі облігацій необхідно звертати увагу на надійність емітента. Прибутковість облігацій залежить від надійності кредитора. Зміна відсоткових ставок в напрямку зниження тягне за собою зростання курсу облігацій, і навпаки. Продати облігації можна в будь-який період або ж дочека-

тися терміну погашення. Поліпшення економічного клімату в Україні, увагу «іноземців» до вітчизняного ринку, приплив інвестицій в основний капітал країни передбачає подальшу активізацію емісійної діяльності фінансових інститутів. На ринку цінних паперів облігація є гарною можливістю застрахувати свої накопичення і отримати невеликий, проте фіксований дохід.

Для того, щоб забезпечити стабільність прибутку, не потрапляючи в ризикову ситуацію, пропонується не інвестувати вільний оборотний капітал в акції одного підприємства, а інвестувати в акції кількох підприємств, а, можливо, і декількох галузей. Адже вірогідність того, що збанкрутують відразу кілька підприємств, в рази менше, ніж банкрутство одного суб'єкта господарювання.

**Висновок:** вклад в цінні папери – це практично єдиний спосіб не тільки зберегти кошти та надійно вкласти надлишок оборотного капіталу, але й отримати прибуток. Інвестуючи вільні обігові кошти в цінні папери, підприємства підвищують ефективність управління оборотним капіталом, забезпечують достатній рівень ліквідності, платоспроможності та прибутковості. Фондовий ринок України відновився зовсім недавно. При цьому у більшості підприємств виникає питання: як увійти на цей ринок і що купити, щоб не опинитися в програті? Треба зазначити, що процес вибору підприємств, в цінні папери яких можна і потрібно вкладати, а також визначення сектора економіки, який цікавий інвестору, завжди пов'язаний з масою труднощів, починаючи від відсутності знань і закінчуючи страхом зробити помилку. Тому завжди необхідно зважувати всі позитивні та негативні наслідки вкладених в цінні папери вільних оборотних коштів.

**Список літератури:** 1. *Вахрушина Н.* «Как управлять оборотными активами». Журнал Финансовый директор. №1, 01.2006. 2. *Ковалев В.В.* Финансовый менеджмент: теория и практика. 2-е изд. - М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2007. - 1024 с. 3. *Поляк Г.Б.* Финансовый менеджмент. - М.: Финансы, 2004. - 438 с.

Надійшло до редколегії 25.01.2012