

## ОСОБЛИВОСТІ ВЕКСЕЛЬНОГО ОБІГУ ПІДПРИЄМСТВАМИ В СУЧАСНИХ УМОВАХ

*В сучасних умовах фінансової кризи, коли має місце зменшення обігових коштів, використання векселів на підприємствах стає актуальним. В умовах фінансової нестабільності в період скорочення інвестицій та кредитування вексель може використовуватись як засіб відстрочки платежу, забезпечуючи збереження договірних зв'язків між суб'єктами господарювання. Використання вексельних форм розрахунків у зовнішньоекономічній діяльності слугує утриманню валюти в Україні.*

*In the current financial crisis, when there is a decrease in working capital, the use of bills of the business becomes relevant. In times of financial instability in the period of reduced investment and lending bill can be used as a means of deferred payment, ensuring preservation of the contractual relationships between entities. Use of bill forms of payment in foreign currency retention of serving in Ukraine.*

*Ключові слова: вексель, простий вексель, підроблений вексель, вексельний обіг.*

### Вступ

Вексель, як один із фінансових інструментів, за своєю юридичною природою є особливим видом цінних паперів. Для подолання економічної нестабільності суб'єкти господарювання повинні використовувати всі можливості для розширення діяльності і вчасного проведення розрахунків, в тому числі і з допомогою векселів.

З одного боку, вексель є короткостроковим борговим зобов'язанням, що опосередковує кредитні відносини, використовується в грошових розрахунках і, тим самим, виконує функцію засобу платежу. Розширення вексельного обігу створює альтернативу банківському кредитуванню, що в умовах дефіциту обігових коштів у підприємницьких структурах, може впливати на зниження банківських ставок. З іншого ж боку, вексель може бути використаний як додаткове джерело коштів для інвестування капіталу, передбачає фіксований характер платежу, і як переказаний може багаторазово обертатись на вторинному ринку.

Правильно організований вексельний обіг дозволяє гарантувати повноту і своєчасність оплати зобов'язань, встановлює правову взаємозалежність покупця і продавця продукції (товарів, робіт, послуг) та передбачає їх взаємоконтроль, а також цивілізоване вирішення спорів в разі невиконання зобов'язань.

Проблемами вексельного обігу, в тому числі становлення вексельних відносин, в різний час досліджували вчені-економісти такі як: А.Б. Аваков, О.І. Барановський, М.О.Бурмака, П.Ю. Бородін, С.О. Гуткевич, Ю.М. Лисенков, В.М. Малюк, М.О. Мозговий, С.З. Мошенський, Т.А. Руденко, С.М. Румянцев, Н.М. Фещенко, О.О. Фельдман, В.М. Шелудько та ін. У своїх працях вони визначили економічну сутність векселя, розглядали його види та форми, систематизували законодавство щодо вексельного обігу, розглядали особливості вексельного обігу на різних етапах його розвитку. Проте в нинішніх економічних умовах функціонування вексельних відносин вимагає нових підходів до використання векселя саме як інструменту вексельного обігу і удосконалення методів забезпечення інтересів суб'єктів таких відносин. У зв'язку з цим дуже загострилися проблеми виявлення надійності учасників вексельних відносин (як юридичних, так і фізичних осіб). Модифікована інфраструктура вексельного ринку може сприяти тінізації вексельного обігу через підвищення інформаційної прозорості ринку і ліквідації недобросовісних суб'єктів ринку. Ці проблеми є початковими і досить актуальними для України.

Метою даної статті є дослідження проблем вексельного обігу підприємств в сучасних умовах.

### Результати дослідження

Вексель як унікальний фінансовий інструмент здатний подолати не лише організаційні труднощі, а й забезпечити вирішення складних господарських та фінансових питань, зокрема подолання неплатоспроможності, підвищення оборотності обігових коштів, стримування темпів інфляції тощо.

Вексельний обіг – одне з найскладніших питань у теорії і практиці управління, адже вексель, будучи ринковим інструментом управління, дає підприємству змогу, по-перше, продовжити термін платежу за векселем відповідно до потреб підприємства, по-друге, сприяє підвищенню вартості фірм, за рахунок зменшення обсягів протермінованої заборгованості та зростання оборотності дебіторсько-кредиторської, по-третє, заборгованість за векселем є надійнішою, оскільки він – найліквідніший фінансовий інструмент (може бути реалізований в будь-який час).

Слід мати на увазі, що вексельний обіг ефективний при значному наповненні ринку товарами. Тільки за таких обставин продавець починає шукати покупця та створює для нього найбільш вигідні умови. У процесі становлення ринку та підвищення динамічності нашої економіки вексель знову опиняється в центрі уваги з цілого ряду причин:

по-перше — він за своєю природою є цінним папером, який дозволяє оперативно вирішувати багато

складних господарських та фінансових проблем;

по-друге — комерційні банки та комерційні структури вже накопичили певний досвід проведення господарських операцій з використанням векселів;

по-третє — вексель розглядається урядом України як один з головних засобів проведення взаєморозрахунків боргів підприємств і виходу з платіжної кризи;

по-четверте — якщо взяти до уваги значну кількість нормативних актів, які регулюють порядок випуску та використання векселів, то можна стверджувати, що в Україні вже створена мінімально необхідна правова база, яка однак вимагає дуже детального допрацювання та доповнення, у тому числі з точки зору її узгодження з чинним законодавством [1].

Особливість вексельного обігу полягає в тому, що всі учасники вексельного зобов'язання (і боржники, і кредитори) підпадають під дію особливих правових норм. До них відносяться:

1. Солідарна відповідальність. Кожний, хто поставив свій підпис на векселі, тим самим гарантував вчасний платіж за векселем. Векселедержатель, у випадку несплати за векселем при настанні терміну сплати, може пред'явити свої вимоги кожній із зобов'язаних за векселем осіб і навіть усім їм відразу, не дотримуючи при цьому ніякої послідовності і не чекаючи будь-яких термінів.

2. Право зворотної вимоги. Векселедержатель, який не одержав платежу за векселем, одержує право на прямиий позов до особи, зобов'язаної платити за векселем (у переказному векселі) або до особи яка видала вексель (у простому векселі), а, після вчинення деяких формальностей, - має право на регресний позов до всіх осіб, які зобов'язались за векселем раніше його самого (як у переказному, так і в простому векселі). Для обґрунтування такого позову векселедержателю досить пред'явлення векселя з позначкою про опротестування в неплатежі (жєневська система вексельного обігу) або навіть без такої (англо-американська система). У такий спосіб забезпечується подальший прискорений спосіб розгляду позову і наступного стягнення за векселем.

3. Неможливість заперечень. Заперечення боржника проти кредитора практично неможливі, лише за винятком випадків, коли кредитор, набуваючи вексель, діяв свідомо задля шкоди боржнику. Але навіть і в цьому випадку сам боржник має довести правомочність своєї вимоги.

Розвитку ринку цінних паперів та його вексельного сегменту значною мірою має сприяти підвищення його інформаційної прозорості та відкритості. В останній час, крім реклами, з'явилися доступні та більш надійні джерела інформації. Так, в пресі почали публікуватись звіти про фінансову діяльність юридичних осіб (переважно відкритих акціонерних товариств), виходять видання, що повністю присвячені огляду фондового ринку і діяльності його суб'єктів.

При здійсненні операцій з цінними паперами важливо знати динаміку їх курсів, правильно оцінювати вплив основних факторів на цю динаміку. Проблема полягає в тому, що не тільки більшість інвесторів, а й багато фінансових посередників не в змозі порівняти цінні папери, що пропонуються на фондовому ринку, по ступеню доходності, ризику, оцінити фінансову стійкість того чи іншого емітента. Допомогти в цьому може система рейтингів фондового ринку. Призначення рейтингів – ранжувати в рамках єдиної і послідовної системи відносні рівні ризику боргових зобов'язань та основні фінансові показники діяльності (ліквідність, платоспроможність, прибутковість та ін.) їх емітентів. Існуючі в Україні методики оцінки платоспроможності підприємств ґрунтуються лише на кількісних або лише на якісних показниках. На думку автора, це є їх основним недоліком. Зазначені проблеми, на нашу думку, потребують оперативного вирішення, оскільки без цього не можливе подальше ефективне функціонування векселя як інструменту вексельного обігу.

У сучасних економічних умовах, що склалися на фондовому ринку України, досить гостро постає питання його інформаційної прозорості та відкритості. Одним із способів розв'язання цієї проблеми в усьому світі є звернення за інформацією до незалежних рейтингових агентств, які можуть бути універсальними або спеціалізованими.

З метою вирішення проблеми забезпеченості учасників вексельного обігу достатньою інформацією та для забезпечення більшої інформаційної прозорості вексельного ринку пропонуємо методики складання кредитного рейтингу векседавців (юридичних та фізичних осіб), які врахували позитивний досвід провідних світових агентств та існуючих вітчизняних структур. Суть даних методик полягає у формуванні певного інтегрального показника на основі як кількісних, так і якісних показників, що дасть змогу здійснити більш точну оцінку діяльності зазначених підприємств та фізичних осіб.

Методики розроблені для використання їх рейтинговими агентствами при складанні кредитних рейтингів векседавців, а також можуть бути використані й іншими суб'єктами вексельних відносин (векселедержателями, банківськими установами тощо).

Розрахунки при складанні кредитного рейтингу здійснюються у п'ять етапів.

На першому етапі здійснюється вибір векседавця, вексель якого пропонується для використання у розрахунках.

На другому етапі здійснюється інформаційне забезпечення процесу складання кредитного рейтингу. При рейтингуванні векседавців-юридичних осіб, досліджують: баланс та звіт про фінансові результати за останні три роки діяльності, затверджені управлінням статистики за місцем реєстрації підприємства;

журнали реєстрації виданих векселів (для векселедавців); інформація про освіту та досвід роботи керівника підприємства, його заступників та осіб, що займаються вексельними розрахунками; копії договорів на поставку продукції (робіт, послуг) підприємства; інформація про кредитну репутацію підприємства (суми кредитів, мета кредиту, строки, вчасність та повнота погашення відсотків та основної суми боргу), підтверджена відповідальними особами банку.

На третьому етапі, на основі отриманої інформації, проводять два види аналізу основних суб'єктивних (якісних) та об'єктивних (кількісних) факторів впливу на фінансовий стан векселедавців. При здійсненні якісного аналізу суб'єктивно оцінюються основні показники, що впливають на діяльність векселедавця-юридичної особи, а саме: позиція підприємства на ринку (x1); професіоналізм керівництва та його ділові якості (x2); ефективність управління (x3); наявність замовлень на продукцію (x4); кредитна репутація позичальника (x5); періодичність розрахунків векселями (x6). При здійсненні кількісного аналізу досліджуються такі показники: коефіцієнт абсолютної ліквідності (x7); коефіцієнт загальної ліквідності (покриття) (x8); коефіцієнт фінансової стійкості (незалежності) (x9); коефіцієнт структури капіталу (x10); коефіцієнт швидкої ліквідності (x11); коефіцієнт маневреності власного капіталу (x12); рентабельність активів (x13); рентабельність продажу (x14).

На четвертому етапі попередньо розрахованим показникам присвоюються відповідні вагові коефіцієнти, які були визначені на основі експертної оцінки спеціалістів, що працюють на даний час з векселями на підприємствах різних форм власності, а також у банківських установах, інвестиційних компаніях, державних структурах тощо. На основі сумарного балу оцінки фінансового стану, векселедавців ранжують за класами А, Б, В, Г та Д.

На п'ятому етапі особа, якій пропонувався даний вексель в якості інструменту оплати по проведених операціях, на основі присвоєного класу, приймає рішення про використання векселя у розрахунках чи відмовляє у цьому і вимагає оплати іншим шляхом [2].

Використовуючи запропоновану методику складання кредитного рейтингу векселедавців та платників по векселю – юридичних осіб було проаналізовано 9 підприємств машинобудівної промисловості Запорізької області. Розглядаючи кредитний рейтинг за 2009 рік, можна сказати, що найкращий рейтинг (клас А) отримали два підприємства, діяльність яких характеризується як “дуже добре” та свідчить про можливість своєчасного виконання своїх зобов'язань. Фінансовий стан трьох підприємств характеризується як “добрий”, але існує імовірність його погіршення, тому вони отримали клас Б. До класу В у 2009 році увійшло два підприємства, фінансовий стан яких є задовільним і свідчить про ймовірність несвоечасного погашення заборгованості в повній сумі і в передбачені строки, якщо недоліки не будуть усунені. До класу Г потрапило одне підприємство, фінансовий стан яких погіршився в порівнянні з попереднім роком. Його фінансова діяльність визнана незадовільною, а ймовірність повного погашення заборгованості та відсотків за нею є низькою. Особливістю кредитного рейтингу у 2009 році також стала поява підприємства з найнижчим класом оцінки фінансового стану – класом Д оскільки, показники його фінансової діяльності є незадовільними, а ймовірність виконання зобов'язань практично відсутня. За попередні роки ситуація майже аналогічна та підтверджує реальний фінансовий стан цих підприємств [3, 4].

Методика складання кредитного рейтингу векселедавців - фізичних осіб, як і попередня методика, включає п'ять аналогічних етапів. Проте на другому етапі досліджують такі джерела інформації про фізичну особу, як: паспортні дані (ксерокопія 1, 2 та 11 стор.); ідентифікаційний код (ксерокопія); інформація про освіту (нотаріально завірена копія диплому чи атестату); особистий листок по обліку кадрів, засвідчений відповідальною особою за основним місцем роботи; характеристика з останнього місяця роботи та/або рекомендації третіх осіб; довідка з місця роботи про отримані доходи за останні 12 календарних місяців (для фізичної особи – не суб'єкта малого підприємництва); декларація про доходи за останній рік (для фізичної особи – не суб'єкта малого підприємництва), засвідчена Державною податковою інспекцією за місцем проживання; звіт суб'єкта малого підприємництва - фізичної особи – платника єдиного податку за останні 2 роки (поквартально); інформація про кредитну репутацію фізичної особи, підтверджена відповідальними особами банку або іншого позичальника.

На третьому етапі при якісному аналізі досліджують такі показники, як: соціальна стабільність векселедавця (x1); рівень освіти векселедавця (x2); вік векселедавця (x3); ділова репутація векселедавця (x4); кредитна репутація векселедавця (x5); періодичність розрахунків векселями (x6). При проведенні кількісного аналізу розраховують співвідношення між сумою фактично отриманих доходів за строк, зазначений у векселі, та сумою векселя (x7), а також співвідношення між сумою прогнозних доходів за строк, зазначений у векселі, та сумою виданого векселя (x8).

Запропонована методика складання кредитного рейтингу векселедавців – фізичних осіб дозволяє не лише побачити фінансовий стан суб'єкта на певну дату, як у першій моделі, а й дозволяє спрогнозувати суму отриманих доходів на відповідний час, який цікавить дослідників.

Використовуючи запропоновану методику складання кредитного рейтингу векселедавців - фізичних осіб було проаналізовано фінансовий стан 10 працівників одного із Запорізьких підприємств. Як свідчать результати проведених досліджень, найвищий рейтинг – клас А – отримали особи, які мають значний досвід роботи, високий рівень економічної освіти, бездоганну ділову та кредитну репутацію і рівень доходів,

достатній для своєчасного та повного погашення боргових зобов'язань. Клас Б був присвоєний п'яти з десяти осіб, що підтверджується їх значним досвідом роботи, високим рівнем економічної освіти, бездоганною діловою та кредитною репутацією, достатнім рівнем доходів, але можливе зростання їх доходів не у таких темпах, як передбачається. Така ситуація є лише потенційною. Також двоє із десяти осіб був присвоєний клас В, що вказує на те, що зазначені особи мають низький рівень відповідної освіти, а отриманих ними доходів часто недостатньо для повного та своєчасного погашення зобов'язань, проте така ситуація може бути виправлена за рахунок підвищення кваліфікації та зростання їх заробітної плати. До класу Г віднесена лише одна особа, яка не має вищої освіти взагалі, її фінансовий стан є незадовільним, а, відповідно, ймовірність повного погашення заборгованості та відсотків за нею є низькою [5, 6].

Отримані результати підтвердили, що векселі, емітенти яких отримали класи А-Б, можна сміливо використовувати у розрахунках; векселі тих, хто отримав клас В можуть бути використані при наявності гарантій про оплату з боку третіх осіб. Рішення про використання векселів тих осіб, які отримали класи Г і Д, слід відхилити, оскільки існує високий ризик їх непогашення.

#### Висновок

Впровадження всіх пропозицій щодо удосконалення схем вексельного обігу та розвитку інфраструктури вексельного ринку, дасть можливість застосувати новий більш ефективний механізм вексельних відносин на фондовому ринку України.

#### Література

1. Гуткевич С.О. Вексель у системі цінних паперів: проблеми становлення та розвитку / С.О. Гуткевич, М.Д. Корінко. – К. : Вид-во Європейського університету, 2006. – 119 с.
2. Руденко Т.А. Вексельний обіг та перспективи використання фінансових векселів в Україні / Т.А. Руденко // Фінансовий ринок України. – 2009. – № 7-8. – С. 15–19.
3. Румянцев С.М. Активізація цивілізованого обігу векселів / С.М. Румянцев // Цінні папери України. – 2009. – № 29 (571). – С. 13–15.
4. Фещенко Н.М. Вексельний обіг в Україні: проблеми та шляхи їх вирішення / Н.М. Фещенко // Економіка, фінанси, право. – 2007. – № 3. – С. 22–24.
5. Шелудько В.М. Фінансовий ринок / Шелудько В.М. – К. : Знання, 2006. – 535 с.
6. Мошенский С.З. Вексель. Базовые концепции / Мошенский С.З. – Ровно : Планета-друк, 2007. – 1284 с.

Надійшла 10.09.2011

УДК 336.368.03

П. Г. ЖЕВСЬКИЙ

Хмельницький національний університет

## МЕХАНІЗМ ДІЯЛЬНОСТІ СТРАХОВИХ КОМПАНІЙ В КОНТЕСТІ ТЕОРІЇ ТРАНСАКЦІЙНИХ ВИТРАТ

*В статті запропоновано розглядати механізм функціонування страхової компанії з позиції теорії трансакційних витрат. Здійснено розмежування трансакційних та трансформаційних витрат страховика та їх класифікацію. Запропоновано напрямки зменшення трансакційних витрат страхової компанії.*

*In the article it is suggested to examine the mechanism of functioning of insurance company from position of theory of transaction cost. It is carried out differentiating of transaction and transformation cost of insurer and their classification. Directions of diminishing of transaction cost of insurance company are offered.*

*Ключові слова: страхова компанія, трансакційні витрати, інституціональний підхід.*

**Актуальність.** В сучасній економіці існує особлива категорія фірм, основна діяльність яких пов'язана з наданням трансакційних послуг. Таким чином, якщо в рамках їх діяльності використовуються трансформаційні послуги ресурсів, то в цілому, на рівні економіки вони все одно оцінюються як частина трансакційних витрат. До даної категорії фірм відносяться посередники – банківські та страхові компанії. Зокрема, однією із основних функцій страхових компаній є посередництво в здійсненні обмінів, що залежать від специфічних обставин і вимог (невизначених, асинхронних в часі і не врівноважених за кількістю та величиною), а також зниженню витрат, пов'язаних з реалізацією прав власності на відповідні ресурси. На сучасному етапі розвитку страхових компаній та механізму їх діяльності проблема дослідження функціонування трансакційних витрат набула особливої ваги, в умовах обмеженості інформації та недосконалості суспільного розвитку.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** На пострадянському просторі існує ряд праць, присвячених дослідженню проблеми трансакційних витрат загалом на рівні державного сектору економіки, окремих її галузей та організацій. Серед авторів робіт з трансакційних витрат варто відзначити А. Аузан, М.