

УДК 336.64

UDC 336.64

**ИСТОЧНИКИ ФОРМИРОВАНИЯ ОБОРОТНОГО КАПИТАЛА ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ**

**SOURCES OF FORMATION OF A WORKING CAPITAL OF INDUSTRIAL ENTERPRISES**

Кучеров Алексей Викторович  
к.э.н., доцент кафедры бухгалтерского учета и аудита  
*Мордовский государственный университет им. Н.П. Огарева, Саранск, Россия*

Kuchеров Aleksey Victorovich  
Cand.Econ.Sci., associate professor of the faculty of accounting and audit  
*Mordovian state university of N.P.Ogarev, Saransk, Russia*

В статье представлена классификация источников формирования оборотного капитала, которая учитывает наиболее важные признаки систематизации и может применяться совместно с рассмотренным методом оценки источников по степени эластичности, в процессе планирования общей стратегии развития предприятия

In this article, classification of sources of formation of a working capital which takes into account the most important attributes of ordering is submitted and can be applied together with the considered method of estimation sources on a degree of elasticity, during planning the general strategy of development of enterprise

Ключевые слова: ИСТОЧНИК ФИНАНСИРОВАНИЯ, ОБОРОТНЫЙ КАПИТАЛ, ФОРМИРОВАНИЕ КАПИТАЛА, ЭЛАСТИЧНОСТЬ

Keywords: SOURCE OF FINANCING, WORKING CAPITAL, FORMATION OF CAPITAL, ELASTICITY

Основной проблемой последних лет в области формирования оборотного капитала промышленных предприятий является дефицит инвестиционных ресурсов. По этой причине выявление источников финансирования оборотного капитала, их классификация, носят не только теоретический интерес, но и имеет практическую значимость.

Классификация источников формирования оборотного капитала представлена на рисунке.



Рисунок – Классификации источников формирования оборотного капитала

Рассмотрим механизм инвестирования оборотного капитала в рамках каждого из приведенных источников формирования.

*Собственные* средства формирования оборотного капитала корпораций в настоящее время играют определяющую роль, так как обеспечивают, в большей мере, финансовую устойчивость и оперативную самостоятельность экономических субъектов.

Вначале, формирование собственного оборотного капитала происходит в момент образования хозяйствующего субъекта, когда образуется его уставный капитал. В дальнейшем, объем собственного оборотного капитала поддерживается в первую очередь за счет реинвестируемой прибыли, так как эти средства мобилизуются максимально быстро и не требуют применения специальных механизмов привлечения.

Величина данного источника определяется следующим образом. Предприятие может либо выплатить полученную прибыль в качестве дивидендов, либо инвестировать ее на развитие производства. Для того чтобы акционеры или дольщики не возражали против последнего, необходимо, чтобы ожидаемая отдача от такого реинвестирования была не меньше

доходности, которую могут получить акционеры от альтернативных инвестиций с эквивалентным риском. В противном случае владельцы обыкновенных акций или долей в уставном капитале предпочтут получить дивиденды и использовать их на рынке капитала.

Участники обществ в обмен на предоставление своих средств рассчитывают на получение дивидендов. Их доход для хозяйствующего субъекта будет представлять затраты по обеспечению данного источника формирования оборотного капитала. Поэтому стоимость такого источника будет приблизительно равна величине дивидендов, выплачиваемых акционерам или дольщикам.

Как уже отмечалось ранее, помимо реинвестируемой прибыли, как собственного источника пополнения оборотного капитала, предприятия могут использовать средства, приравненные к собственным – устойчивые пассивы. В качестве данного источника формирования может выступать минимальная переходящая задолженность по заработной плате работникам хозяйствующего субъекта. При расчете этой величины определяется период между датой начисления и выплаты заработной платы, рассчитывается однодневная сумма задолженности и умножается на минимальное количество дней, в течение которых она числится в обороте предприятия.

Кроме того, в роли данного источника формирования могут выступать следующие финансовые средства:

- минимальная переходящая задолженность по резервам на покрытие предстоящих расходов и платежей, которая представляет собой финансовые средства, предназначенные для оплаты отпусков и других расходов единовременного характера. Отчисления равными долями ежемесячно поступают в эти резервы, однако средства их фактически расходуются лишь в момент ухода работника в отпуск, поэтому у предприятия возникает возможность использовать временно свободные денежные средства в качестве источника формирования оборотного капитала.

- задолженность поставщикам по поставкам, срок оплаты которых не наступил. По данным аналитического учета за предшествующий отчетный период определяется сумма по данной статье, которая может быть скорректирована на величину темпов роста объемов производства в предстоящем периоде.

- задолженность покупателям по авансам и предоплатам. Использование средств потенциальных контрагентов предприятия в виде авансовых платежей может осуществляться исключительно на договорной основе. Конкретный размер суммы определяется с учетом производственной программы, сроков и форм расчетов и т.д.

- задолженность бюджету по отдельным видам налогов. Минимальная задолженность перед бюджетом рассчитывается по тем видам налогов, срок начисления которых наступает раньше срока их фактической оплаты - налог на имущество предприятий, налог на доходы физических лиц, транспортный налог.

*Заемные* средства формирования оборотного капитала компенсируют возникающую дополнительную потребность в нем вследствие увеличения объемов производства и цен на исходное сырье, изменения ассортимента выпускаемой продукции, высокого темпа инфляции, а также в результате наличия временного лага между моментом реализации выпущенной продукции и получения денежных средств за нее. Среди данного вида источников формирования оборотного капитала наибольшую роль играет банковский кредит.

Восполнение недостатка оборотного капитала за счет этого источника обычно оказывается более удобным и эффективным, поскольку он является строго целевым, с жестким сроком погашения. Кроме того, постоянный контроль банка за движением предоставленных средств с целью их своевременного возврата заставляет заемщика обеспечить максимальную эффективность использования этой части ресурсов. Однако существующие

в настоящее время достаточно высокие ставки за пользование целевыми кредитами определенно сдерживают масштабы вовлечения в хозяйственный оборот этого вида заемных средств.

Акционерные предприятия могут восполнять дополнительные потребности в оборотном капитале за счет эмиссии акций и облигаций.

Эмиссия акций, как форма формирования оборотного капитала, обычно является альтернативой заемному финансированию. И хотя использование дополнительной эмиссии обыкновенных акций в качестве альтернативы кредиту связано с меньшими затратами (при большом объеме привлекаемых средств), к заемному финансированию на практике прибегают чаще. Причина состоит в том, что при частой эмиссии акций может возникнуть ряд преград. Первое препятствие обусловлено тем, что инвестиционные ресурсы акционерное общество получает лишь по завершению размещения выпуска акций. Размещение же, во-первых, требует времени, а во-вторых, выпуск не всегда реализуется в полном объеме. Второй барьер связан с тем, что размещаемые ценные бумаги являются не долговыми, а долевыми. Поэтому многие эмитенты боятся наращивать выпуск акций из-за опасения владельцев и менеджеров утратить контроль над своими предприятиями, которые могут перейти нежелательным инвесторам-конкурентам.

Что касается облигационного займа, то в российской практике к этому виду привлечения заемных средств могут прибегать лишь акционерные компании, платежеспособность которых и деловая репутация не вызывают сомнений. В противном случае, облигационный заем не удастся разместить. Кроме того, стоимость данного источника гораздо более непредсказуемая по сравнению со стоимостью банковского кредита. Разумеется, различные хозяйствующие субъекты могут получать кредиты на разных условиях, тем не менее, модификация процентных ставок в целом известна и предсказуема.

Источник пополнения оборотного капитала, как *государственные инвестиционные ресурсы* является ключевым в централизованно планируемой экономике. В условиях рынка значимость этого источника финансирования в отношении коммерческих организаций невелика. Тем не менее, определенные бюджетные ассигнования в виде целевого возмездного и безвозмездного финансирования могут иметь место главным образом в отношении предприятий, государственная поддержка которых считается целесообразной ввиду их экономической и социальной значимости.

На уровне государства и субъектов Российской Федерации финансовые инвестируемые ресурсы будут иметь следующую принадлежность:

- собственные средства бюджетов и внебюджетных фондов;
- привлеченные средства государственной кредитной и страховой систем;
- заемные средства в виде государственных международных заимствований (внешний долг государства), государственных облигационных, долговых, товарных и прочих займов (внутренний долг государства).

*Инвестиционные ресурсы иностранных инвесторов* могут использоваться для финансирования некоторых инвестиционных проектов, в рамках которых предусмотрена необходимость закупки редких и высокотехнологичных материальных запасов. Обычно данный вид финансирования осуществляется на основе долевого участия. Привлечение иностранного капитала к реализации программных мероприятий осуществляется в соответствии с законодательством об иностранных инвестициях [1].

В составе *инвестиционных ресурсов хозяйствующих субъектов* для формирования оборотного капитала кроме собственно обособленных финансовых средств отдельных предприятий могут использоваться ресурсы инвестиционных паевых и акционерных фондов. В соответствии с действующим законодательством акционерный инвестиционный фонд - это открытое акционерное общество, исключительным предметом деятельности

которого является инвестирование финансовых ресурсов в различные экономические объекты. Паевой инвестиционный фонд представляет собой обособленный имущественный комплекс, состоящий из имущества, в том числе и денежных средств, переданного в доверительное управление учредителями. В процессе такого управления паевой инвестиционный фонд может вложить свои средства в различные инвестиционные проекты.

Отдельно следует рассмотреть *кредиторскую задолженность*. Кредиторская задолженность – это часть обязательств организации, сумма долгов предприятия другим юридическим или физическим лицам. Она возникает вследствие незаконченных расчетов по взаимным обязательствам, в том числе с дочерними и зависимыми обществами, персоналом предприятия, с бюджетом и внебюджетными фондами, по полученным авансам, по предварительной оплате и т.п.

Ее применение для формирования оборотного капитала означает фактическое использование в обороте предприятия средств, срок возврата которых либо не наступил, либо они находятся в распоряжении экономического субъекта сверх предусмотренного срока. Относительное увеличение кредиторской задолженности имеет двойственный эффект. С одной стороны, такая тенденция представляется благоприятной, так как предприятия могут осуществить инвестиции за счет отсрочки долгов кредиторам в целях расширения собственного производства. С другой стороны, наращивание кредиторской задолженности весьма опасно ввиду повышения риска потенциального банкротства.

С позиции платности источника кредиторская задолженность неоднородна. Задолженность по заработной плате является практически бесплатным источником, так как не угрожает менеджерам предприятия немедленными расходами или упущенной выгодой. Кредиторская задолженность бюджетам и внебюджетным фондам можно оценивать суммой штрафных санкций за несвоевременные платежи по налогам и сборам. Что

касается кредиторской задолженности перед поставщиками и подрядчиками, то ее стоимость может выражаться как «цена отказа от скидки», когда руководство предприятия отказывается от скидок, предоставляемых контрагентами за ускоренную оплату стоимости поставленной продукции и оказанных услуг, получая тем самым отсрочку платежа по задолженности, что порождает дополнительный источник финансирования. Сравнивая стоимость этого дополнительного источника и цену доступного альтернативного источника, например краткосрочной банковской ссуды, определяют цену отказа от предоставляемой скидки. К данной цене может прибавляться сумма пеней за несоблюдение сроков платежа по заключенным договорам.

К *безрисковым* источникам финансирования относятся те, использование которых не ведет к увеличению рисков предприятия. Это - нераспределенная прибыль, внутрисистемное целевое финансирование (поступление средств на конкретные цели от вышестоящих организаций нижестоящим) и другие.

К источникам, *генерирующим риск*, следует относить те, привлечение которых ведет к увеличению рисков предприятия. К ним относят: прибыль предприятия, если она направлена на цели инвестирования в ущерб выплате дивидендов; средства, полученные из заемных источников (привлечение этих средств увеличивает финансовый риск предприятия, так как их привлечение связано с безусловным обязательством возратить долг в установленный срок с уплатой определенного процента за пользование); средства, полученные от эмиссии обыкновенных акций (использование данного источника связано с акционерным риском).

В конечном итоге, предприятие должно выбрать источники формирования оборотного капитала с учетом ряда потенциальных ограничений в их использовании. Для этого можно использовать метод качественного ис-



следования возможных источников формирования, применяемый в западной практике финансового менеджмента [3].

Сущность данного метода заключается в ранжировании возможных источников формирования по показателям эластичности. В ходе оценки таких параметров, как направления использования средств, возможность получения, доступность источника с учетом фактора времени, уровень обеспечения, возможность изменения объема финансирования, определяется комплексный показатель эластичности.

Для оценки источников формирования оборотного капитала по предложенным параметрам можно использовать следующие балльные оценки с присвоением таких значений, как: 1 – низкая эластичность, 2 – удовлетворительная эластичность, 3 – хорошая эластичность, 4 – высокая эластичность.

Распределение балльных оценок показано в таблице 1.

Таблица 1 – Оценки для определения комплексного показателя эластичности

Параметр	Составляющие параметра	Баллы
Направления использования средств	а) производственные материалы	1 – а
	б) готовая продукция	2 – а + б
	в) дебиторская задолженность	3 - а+б+в
	г) денежные и приравненные к ним средства	4 – а+б+в+г
Возможность получения	а) минимальная	1- а
	б) удовлетворительная	2 - б
	в) существенная	3- в
	г) максимальная	4-г
Доступность источника с учетом фактора времени	а) источник практически недоступен	1- а
	б) источник имеет среднее время доступа	2 – б
	в) источник имеет малое время доступа	3- в
	г) источник всегда доступен	4- г

Продолжение таблицы 1		
Параметр	Составляющие параметра	Баллы
Уровень обеспечения	а) требуется обеспечение, превышающее объем финансирования	1-а
	б) требуется обеспечение, равное объему финансирования	2- б
	в) требуется небольшое обеспечение	3- в
	г) обеспечение не требуется	4- г
Возможность изменения объема финансирования	а) объем финансирования не изменяется или модифицируется со значительными затруднениями	1-а
	б) требуются средние усилия по изменению объема финансирования	2- б
	в) объем финансирования может быть изменен с небольшими усилиями	3- в
	г) объем финансирования изменяется в соответствии с потребностями заемщика	4- г

Используя данные из таблицы 1 и ключевые характеристики источников формирования оборотного капитала, типичные для современной российской экономики, получаем суммарные оценки эластичности (таблица 2).

Таблица 2 – Распределение оценок эластичности

Источники финансирования оборотного капитала	Баллы					Общий балл эластичности
	Направления использования средств	Возможность получения	Доступность источника с учетом фактора времени	Уровень обеспечения	Возможность изменения объема финансирования	
Собственные и приравненные к ним средства	4	2	4	2	1	13
Банковское финансирование	4	2	3	1	1	11
Кредиторская задолженность	4	4	4	2	3	17
Эмиссия акций	4	1	1	1	1	8

Продолжение таблицы 2						
Источники финансирования оборотного капитала	Баллы					Общий балл эластичности
	Направления использования средств	Возможность получения	Доступность источника с учетом фактора времени	Уровень обеспечения	Возможность изменения объема финансирования	
Эмиссия облигаций	4	1	2	1	1	9
Государственные кредиты	4	1	2	1	1	9

Рассмотрим подробнее полученные оценки эластичности источников формирования оборотного капитала.

Собственные и приравненные к ним средства могут использоваться для формирования любых элементов оборотного капитала, исходя из конкретных потребностей предприятия. Основным препятствием для использования собственных средств будет являться отсутствие прибыли. По официальным статистическим данным, в современной российской экономике имеется достаточно большой удельный вес убыточных предприятий (к началу 2010 года 30,1 % всех хозяйствующих субъектов) [4]. Данный источник имеет минимальное время доступа, так как правом его предоставления обладает сам хозяйствующий субъект.

Несмотря на то, что эти средства формирования оборотного капитала являются собственными, они не являются бесплатными. Использование определенной доли прибыли на потребление уменьшает на ту же величину собственные фонды накопления, лишает предприятие возможности выплачивать дивиденды, о чем говорилось выше, или осуществлять альтернативные инвестиции. Суммы устойчивых пассивов, которые так же могут использоваться в качестве средств пополнения оборотного капитала, должны, в последствии, в полном объеме возмещаться. Таким образом, уровень обеспечения в количественном выражении будет равен объему финансирования. При этом его объем практически не возможно изменить,

так как величина получаемой прибыли зависит от множества факторов и существенно на них повлиять в кратко- и среднесрочном периоде предприятие не может. Объем устойчивых пассивов жестко «привязан» к объекту хозяйственной деятельности, который его генерирует (количество работающих, число контрагентов, объем уплачиваемых налогов). Соответственно, модификация величины данного источника потребует изменение самих объектов хозяйственной деятельности, что зачастую бывает невозможно.

Банковское финансирование имеет строго целевой характер. Однако, касательно оборотного капитала, кредиты банков обычно выделяются для его формирования в целом. Наиболее существенной преградой при получении банковского кредита является невысокие показатели ликвидности и рентабельности у современных российских предприятий. Так, к началу 2010 года около 70% промышленных предприятий имели значение коэффициента текущей ликвидности ниже рекомендуемой нормы [6].

Средний срок получения банковского кредита со дня принятия документов в России составляет, по оценкам специалистов, от 1 до 2 месяцев [2].

Кредитные ресурсы банков выдаются только после предоставления залогового обеспечения. Залоговая стоимость предоставленного обеспечения должна покрывать сумму основного долга по кредиту и процентам, начисленным, как минимум, за период не менее 3-х месяцев. При этом залоговое имущество подлежит страхованию, договорам залога недвижимости, спецтехники и государственной регистрации. В качестве обеспечения может выступать приобретаемое за счет кредитных ресурсов имущество (например, для оборотного капитала – товары в обороте) после перехода права собственности к заемщику и отсутствии ограничений для принятия этого имущества в залог в соответствии с действующим законодательством и нормативными документами банка. Многие банки также взимают

плату за услуги оформления кредита, величина которой либо фиксирована, либо зависит от времени, затраченного на подготовку документов. В итоге, предприятию-заемщику требуется подготовить обеспечение, превышающее объем предполагаемого заимствования.

Конечный объем кредитования определяется банком исходя из потребностей предприятия, подтвержденных бизнес-планом и технико-экономическим обоснованием кредита, с учетом финансового состояния предприятия. При этом возможно изменение объема предоставляемых денежных средств в течение срока действия кредитного договора. Такой потенциал предоставляют такие кредитные инструменты, как возобновляемая кредитная линия, а также овердрафтный кредит. Однако, данные механизмы кредитования применяются для предприятий-заемщиков, имеющих стабильные обороты по счетам, безупречную кредитную историю и устойчивое финансовое положение. Как следствие, для большинства хозяйствующих субъектов они не доступны.

Кредиторская задолженность представляет собой специфический источник формирования оборотного капитала. Для предприятия ее возникновение является «экономией» денежных средств, которые определенное время могут быть использованы на любые цели. При этом ряд видов кредиторской задолженности позволяют использовать хозяйствующему субъекту одну сумму дважды. Так, задолженность перед поставщиками производственных материалов стоимостью  $n$  рублей, фактически означает «бесплатное» получение предприятием в свое распоряжение некоего натурального количества сырья и материалов. При этом сохраненная сумма в  $n$  рублей может быть направлена на другие нужды, в том числе и на формирование элементов оборотного капитала.

Потенциал образования кредиторской задолженности у предприятий достаточно высок. Появление определенной ее части обусловлено естественными процессами, протекающими в экономике – временные задержки в

расчетных системах, реализация маркетинговых целей контрагентами и т. д. Другая ее часть формируется благодаря решению руководства самого хозяйствующего субъекта (задолженность по оплате труда, перед бюджетом и т. п.).

Инвестиционные ресурсы, поставляемые данным источником, оказываются доступными с определенными временными задержками. В первую очередь, это относится к кредиторской задолженности перед контрагентами. Руководящему звену экономического субъекта требуется приложить ряд усилий для заключения, например, договора поставки с отсрочкой платежа. Главным же сдерживающим фактором будет являться недопущение наращивания размеров и сроков погашения кредиторской задолженности до опасных границ для устойчивого финансового состояния предприятия.

На момент образования кредиторской задолженности перед контрагентами уровень ее обеспечения будет зависеть от условий, указанных в заключенных договорах поставок и оказания услуг. Так, многие контрагенты, прежде чем предоставить отсрочку оплаты, могут потребовать различные поручительства и гарантийные письма.

Задолженность по оплате труда и перед бюджетом на момент своего образования не требует обеспечения. Однако, это наиболее срочная кредиторская задолженность, требующая скорейшего погашения.

Эмиссия акций и облигаций может использоваться для мобилизации инвестиционных ресурсов с целью финансирования оборотного капитала. Данный источник является для большинства предприятий малодоступным. Несмотря на то, что за рубежом выпуск акций является одной из наиболее популярных форм финансирования, в России она практически не применяется. Одними из основных причин этого являются: высокие затраты, связанные с подготовкой эмиссии, выпуском и размещением акций, низкая

ликвидность и недооценка акций, боязнь руководства потери контроля над предприятием.

Что касается корпоративных облигаций, вопреки значительного роста этого рынка в России в течение последних нескольких лет, все-таки для большинства предприятий этот источник является дорогим по сравнению с другими вариантами финансирования из-за, опять же, высокого уровня расходов, слабо или вообще не зависящих от объема выпуска, которые составляют существенную долю стоимости размещения, а также низкой ликвидности небольших займов, которые чаще всего привлекают средние и мелкие эмитенты.

Средний срок размещения акций от момента начала подготовки к данной процедуре и до фактического ее завершения, как правило, для отечественного фондового рынка составляет - полтора-два года, а иногда и более. Гораздо меньшее время требуется для реального получения инвестиционных ресурсов от размещения облигаций – максимум один год [5].

Чтобы привлечь средства за счет акционирования, необходимо изначально иметь прибыльный бизнес (основной индикатор – отношение чистых активов к уставному капиталу), прозрачный для инвесторов, и обладать значительными активами, которые могли бы быть обеспечением акций. Эмитент вправе выпускать облигации на сумму, не превышающую размер уставного капитала либо величину обеспечения предоставленного обществу в этих целях третьими лицами (банковская гарантия, государственные и муниципальные гарантии), после полной оплаты уставного капитала. Если же обеспечение от третьих лиц отсутствует, то выпуск облигаций возможен лишь не ранее третьего года существования предприятия.

Таким образом, для этих источников имеются достаточно строгие ограничения на объем получаемых средств, который прямо зависит от двух величин - размеров уставного капитала, чистых активов и предоставляемого обеспечения. Кроме того, на фондовом рынке существует лимит

на минимальную сумму привлекаемых средств путем эмиссии акций и облигаций. Например, для России такой минимальный объем для эмиссии акций составляет 500 млн. рублей, а для облигационного займа – 100 млн. рублей. При этом, минимальные затраты на осуществление эмиссии составляют порядка 300 тыс. рублей. Из этих денег оплачиваются услуги финансовых консультантов, менеджеров выпуска, юристов, аудиторов. Однако чем дешевле обходится данный процесс эмитенту, тем ниже качество заинтересовавшихся его бумагами инвесторов и уровень привлекаемых инвестиций [5].

Что касается возможности изменения объема привлекаемого финансирования по данным источникам, то она достаточно ограничена. Для эмиссии акций существует привязка размещаемых акций к количеству объявленных акций, а для облигационного займа имеется ограничение на количество выпущенных облигаций к размеру уставного капитала или обеспечению, а также к сроку существования эмитента. В итоге, возможность увеличения объемов привлекаемых инвестиционных ресурсов достаточно мала, а снижение первоначально планируемой номинальной стоимости ценных бумаг потенциальные инвесторы воспримут как негативный сигнал, что может привести к еще большему падению уровня привлекаемых средств.

Государственные кредиты характеризуются, в первую очередь, малой доступностью. В этой сфере распределение инвестиций, как правило, многое подчинено экономическим критериям и характеризуется большой нестабильностью принимаемых решений. Хозяйствующему субъекту, не являющемуся государственным или муниципальным унитарным предприятием, бюджетный кредит предоставляется на основании договора на условиях возмездности и обеспеченности. Способами обеспечения исполнения обязательств по возврату бюджетного кредита могут быть банковские гарантии, поручительства, залог имущества в размере не менее 100 про-



центров суммы предоставляемого кредита. Предоставленное обеспечение исполнения обязательств должно иметь высокую степень ликвидности. Обязательным условием выделения бюджетного кредита является проведение предварительной проверки финансового состояния получателя.

Исходя из выше сказанного, можно утверждать, что степень эластичности государственных кредитов для большинства коммерческих предприятий промышленности практически идентична эластичности банковских кредитов. Лишь ряд хозяйствующих субъектов могут получать государственные инвестиционные ресурсы на льготных условиях - государственные и муниципальные унитарные предприятия, а также организации агропромышленного комплекса.

Таким образом, наиболее эластичным источником формирования оборотного капитала в существующей экономической обстановке можно считать кредиторскую задолженность. Однако следует отметить, что эластичности источников формирования оборотного капитала для конкретных экономических субъектов могут отличаться от приведенных выше вследствие особенностей их технико-экономического развития и финансового состояния.

### **Литература**

1. Федеральный Закон от 09.07.1999 N 160-ФЗ "Об иностранных инвестициях в Российской Федерации" (принят ГД РФ 25.06.1999) // Собрание законодательства РФ от 12.07.1999, № 28, ст. 3493.
2. Дьяченко О. А. банкиры ждут роста вкладов // Банковское обозрение. – 2004. - № 8. – С. 7-10.
3. Оборотные средства и управление денежными потоками. – М.: Braxton Associates, 1997. – 82 с.
4. Россия в цифрах. 2010: Крат. стат. сб. Росстат. - М., 2010. - 558 с.
5. Федоров А. Как выглядит российское IPO // Финансовый форум. – 2006. № 1. – С. 41-52.
6. Финансы России. 2010: Стат.сб./ Росстат. - М., 2010. - 468 с.