

ною тенденцією (на 10 000 населення в Україні у 2003 припадало 485 студентів). Проте це негативно впливає на стан фундаментальних досліджень у вищій школі, оскільки розширення контрактної форми підготовки фахівців зумовило переорієнтацію науково-педагогічної діяльності викладачів вищих закладів освіти до педагогічної, а в системі недержавних вищих закладів освіти – до виключно педагогічної діяльності. Крім того, вищі заклади освіти I–II рівня акредитації (учораšní технікуми), здобуваючи III рівень акредитації та бажаючи стати університетом чи академією, запроваджують власні періодичні наукові видання, порушують клопотання про відкриття в них аспірантури, а потім – спеціалізованих вчених рад, як правило у галузі економічних або юридичних наук. Саме вони є найпопулярнішими сьогодні у сфері підготовки фахівців з вищою освітою. Отже, зусилля таких вищих закладів освіти спрямовані на вирішення власних кон'юнктурних проблем, а не підвищення ефективності підготовки національних наукових кадрів. Як бачимо, до ВНЗ не може бути єдиного загального підходу як з боку суспільства, так і з боку держави, оскільки у цій системі є провідна ланка – класичні університети, що виконують іншу місію – не тільки підготовку фахівців з вищою освітою, але й підготовку національних наукових кадрів як для економіки загалом, так і для всіх вищих закладів освіти й науково-дослідних установ на базі власних фундаментальних досліджень за сформованими науковими школами.

Таким чином, головна складова вітчизняного науково-технічного потенціалу – кадрова за часів незалежності набула стійких негативних тенденцій погіршення її кількісних та якісних характеристик. Для подолання таких деструктивних зрушень, починаючи з 1995 р., відбулося загальне кількісне збільшення підготовки наукових кадрів через аспірантуру й докторантуру – практично удвічі. Разом з тим темпи зростання аспірантури та докторантури у вищих закладах освіти набагато вищі, аніж у науково-дослідних установах. При цьому найголовніші зрушення в ефективності підготовки кадрів найвищої кваліфікації полягають лише у призупиненні падіння її показників у 2001–2002 рр. Загалом ефективність аспірантури та докторантури в Україні є украй низькою, для докторантури складаючи ½ рівня ефективності дореформеного періоду, найбільш загрозливим є падіння ефективності докторантури науково-дослідних установ (майже в 10 разів), у вищих закладах освіти у 2002 р. ефективність

докторантури становила тільки 40 % рівня 1990 р. Ефективність аспірантури як по Україні загалом, так і по науково-дослідним установам та вищим закладам освіти зменшувалася незначно. Серед напрямів наукових досліджень постійно зростає частка аспірантів та докторантів, що досліджують наукові проблеми у сфері економічних, юридичних та політичних наук.

Отже, за досліджуваний період головна тенденція в підготовці наукових кадрів полягає в перерозподілі провідної ролі від науково-дослідних інститутів до вищих закладів освіти. Проте за загального збільшення кількісних показників докторантури та аспірантури у вищих навчальних закладах якісні показники демонструє лише Київський національний університет імені Тараса Шевченка, що втілює повний науково-освітній цикл: від підготовки магістрів до кандидатів та докторів наук.

1. Малицький Б.А., Попович О.С., Соловйов В.П., Єгоров І.Ю., Булик І.О., Шокун Т.В. Рациональное финансирование науки как передумовия развития человеческого общества в Украине. – К., 2004. 2. Науково-освітній потенціал нації: погляд у ХХ ст. / Авт. кол.: В.Литвин, В.Андрущенко, С.Довгий та ін. – К., 2003. – Кн. 1: Пріоритет інтелекту. – 2003. 3. Статистичний щорічник України за 2003 р.: Державний комітет статистики України / За ред. О.Г.Осауленка. – 2004 (електронна версія). 4. Економіка України: стратегія і політика довгострокового розвитку / За ред. акад. НАН України В.М.Гетьця. – К., 2003. 5. Наука та інноваційна діяльність в Україні: Стат. зб. – К., 2003. 6. Яцків Я.С. Науково-технологічна сфера України: загальна характеристика // Науковий світ. – 2004. – № 5. – С. 8–13. 7. Скопенко В.В. Київський національний університет у ХХІ столітті. Вступне слово на пленарному засіданні науково-теоретичної конференції, присвяченої 170-річчю університету // Тези юв. наук.-теор. конф., присвяченої 170-річчю Київського національного університету імені Тараса Шевченка, 24 червня 2004 р. – К., 2004. – С. 9–10. 8. Третяк О.В. Фундаментальна освіта – перспектива розвитку класичних університетів // Тези юв. наук.-теор. конф., присвяченої 170-річчю Київського національного університету імені Тараса Шевченка, 24 червня 2004 р. – К., 2004. – С. 11–12. 9. Базилевич В.Д. Економічна наука у Київському університеті: минуле, сьогодення та майбутнє // Тези юв. наук.-теор. конф., присвяченої 170-річчю Київського національного університету імені Тараса Шевченка, 24 червня 2004 р. – К., 2004. – С. 18–20. 10. Підсумки науково-дослідної роботи в Київському національному університеті імені Тараса Шевченка за 2003 р. та завдання на 2004 р. / Аналітична доповідь. – К., 2003. 11. Гонділ В.П. Університетська наука та перспективи її розвитку на поч. ХХІ століття // Тези юв. наук.-теор. конф., присвяченої 170-річчю Київського національного університету імені Тараса Шевченка, 24 червня 2004 р. – К., 2004. – С. 12–14. 12. Черваньов Д., Герасименко О., Жупінська О., Шингур М. Вищі навчальні заклади у проведенні фундаментальних досліджень і підготовці кадрів найвищої кваліфікації // Формування ринкової економіки в Україні: Наук. зб. – Л., 2003. – Вип. 12. – С. 407–422. 13. Радзівська Л.Ф., Єгоров І.Ю. Проблеми побудови системи статистичних показників науково-технологічного та інноваційного розвитку // Науково-технічна інформація. – 2004. – № 2. – С. 39–44.

Надійшла до редколегії 13.05.04

Є.А.Фещенко, канд. екон. наук, доц.,
І.В.Головко, асп.

ДИНАМІКА СПІВВІДНОШЕННЯ АКТИВІВ ПІДПРИЄМСТВА ЯК КРИТЕРІЙ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ

На основі аналізу динаміки співвідношень між активами й капіталом підприємства запропоновано критерій оцінки фінансового стану підприємства з метою знаходження точки фінансової рівноваги, що забезпечує фінансову стійкість.

The criterion of company financial state assessment in order to determine the breach-even point ensure its financial stability was proposed on the basis of analysis of its assets to capital ratio.

Аналіз фінансової стійкості будь-якого виробничого підприємства-емітента є найважливішою характеристикою його господарської діяльності й фінансово-економічного стану, характеризує результат його поточного, інвестиційного й фінансового розвитку, містить необхідну інформацію для інвестора, а також відображає здатність підприємства своєчасно погашати свої борги й зобов'язання, нарощувати свій економічний потенціал в інтересах акціонерів.

Фінансовий стан підприємства оцінюється, насамперед, його фінансовою стійкістю й платоспроможністю. Платоспроможність визначає здатність підприємства платити по своїх боргах і зобов'язаннях у даний конкретний період часу. Вважається, що, якщо підприємство не може відповідати за своїми зобов'язаннями до конкретного терміну, то воно неплатоспроможне. При цьому на основі аналізу визначаються його потенційні можливості й тенденції для покриття боргу. Інакше таке підприємство може бути визнане в судовому порядку банкрутом.

© Є.А.Фещенко, І.В.Головко, 2005

Дійсно, платоспроможність підприємства в даний конкретний період часу є необхідною умовою. Хоча на сьогодні не існує єдиної методології й універсального інструментарію управління платоспроможністю підприємства, але статичні аспекти платоспроможності досить детально вивчалися у [3; 6; 7].

Визнати за будь-якими позитивними показниками фінансову стійкість, розглядаючи діяльність підприємства в даний конкретний період, практично неможливо тому, що погасити колишні борги можна й за рахунок нових боргів, наприклад кредитів, так і не знайшовши фінансової рівноваги між власними й позиковими засобами. При цьому можна активно використовувати ефект фінансового важеля, хоча підприємство буде залишатися навіть неплатоспроможним, а структура балансу незадовільною. Таким чином, платоспроможність підприємства в даний конкретний період часу є умовою необхідною, але не достатньою. Умова достатності досягається тоді, коли підприємство платоспроможне в часі, тобто має стійку платоспроможність відповісти по своїх боргах у будь-який момент часу.

Під фінансовою стійкістю підприємства, на наш погляд, варто розуміти платоспроможність підприємства в часі з дотриманням умови фінансової рівноваги між власними й позиковими фінансовими засобами. Таким саме чином, як при сукупному аналізі взаємозв'язку між витратами, обсягом діяльності й прибутком (умов беззбитковості) квітесенцією є знаходження крапки беззбитковості для кожного підприємства, то при аналізі фінансової стійкості й платоспроможності також необхідно визнати квітесенцією й крапку фінансової рівноваги.

Фінансова рівновага являє собою таке співвідношення власних і позикових засобів підприємства, при якому за рахунок власних коштів повністю погашаються як колишні, так і нові борги. При цьому, якщо немає джерела для погашення нових боргів у майбутньому, то встановлюються визначені граничні умови на використання вже існуючих власних засобів у сьогоденні. Це означає, що розмір нових боргів обмежується розміром уже існуючих, а також очікуваних власних засобів.

Таким чином, розрахована за визначеними правилами крапка фінансової рівноваги не дозволяє підприємству, з одного боку, збільшити позикові засоби, а з іншого, нерационально використовувати вже накопичені власні засоби.

Отже, як було доведено в [1], дотримання умови фінансової рівноваги створює нормативну базу для фінансової стійкості підприємства і його платоспроможності в часі, а також накладає певні обмеження на величину його зобов'язань перед працівниками підприємства, кредиторами, бюджетом, банками й інвесторами.

Беручи до уваги, що власні й позикові фінансові ресурси проходять етапи створення, розподілу й виплати, а їх певна величина йде на поповнення майна, то проведення аналізу фінансової стійкості на кожному з цих етапів дає можливість визначити умови зміцнення чи втрати фінансової рівноваги.

Якщо обмінні, розподільчі й фінансові операції розкривають рух фінансових ресурсів у їх тісному зв'язку з активами й капіталом, то для оцінки фінансової стійкості необхідний такий критерій, який би одночасно поєднував у собі інформацію про активи, капітал і фінансові ресурси, а фінансовий стан підприємства розглядався б у динаміці.

Таким критерієм може виступати співвідношення між активами й капіталом підприємства на основі певного групування [1]. Особливу увагу при цьому необхідно приділити майну, що належить даному підприємству, а також формам відображення даного власного майна: грошової й негрошової, довгострокової й поточної, фінансової й нефінансової.

Така конструкція аналізованого критерію має на меті знайти крапку фінансової рівноваги, яка забезпечує фінансову стійкість.

Формування фінансової стійкості підприємства являє найважливішу проблему раціонального сполучення власної й позикової складової у майні. Причому, якщо в складі всього майна можна виділити довгострокові й поточні активи, нефінансові й фінансові активи, активи в грошовій і негрошовій формі, то при вирішенні питання фінансової стійкості основна увага приділяється власній складовій цих активів, тобто активам, забезпеченим власним капіталом.

Унаслідок цього в складі поточних (довгострокових) і фінансових (нефінансових) активів можна виділити ту їхню частину, яка зафіксована у власному капіталі, і ту частину, яка пов'язана з позиковим (див. табл.).

Таблиця. Робочий і фінансовий капітал

Активи	Власний капітал (ВК)	Запозичений капітал (ПК)
Капітал		
Необоротні активи (НА)	Необоротні активи (НА)	-
Поточні (оборотні) активи (ПА)	Власні поточні активи (ВПА) або робочий капітал (РК)	Запозичені поточні активи (ППА)
Нефінансові активи (НФА)	Нефінансові активи (НФА)	-
Фінансові активи (ФА)	Власні фінансові активи (ВФА) або фінансовий капітал (ФК)	Запозичені фінансові активи (ПФА)

З табл. 1 видно, що в складі поточних (оборотних) активів (ПА) можна виділити власні (ВПА) і запозичені (ППА). При цьому власні поточні активи забезпечуються частиною власного капіталу (ВК), а позикові поточні активи – усім запозиченим капіталом (ПК).

Власні поточні активи, що фінансуються за рахунок власного капіталу, являють собою власні оборотні кошти в традиційній термінології і чисельно дорівнюють робочому капіталу (РК).

Аналогічно у складі фінансових активів (ФА) виділяються власні (ВФА) й позикові (ПФА), що також фінансуються за рахунок власного й позикового капіталу.

У свою чергу, власні фінансові активи, джерелом яких виступає власний капітал, називають фінансовим капіталом (ФК). Звідси випливає, що подальший роз-

гляд фінансового стану підприємства буде пов'язуватись не стільки з рухом поточних і фінансових активів, скільки з рухом їх власної складової – робочого й фінансового капіталу. У цьому контексті майно, виражене в поточних і фінансових активах, пов'язується з власним капіталом і є частиною цього капіталу. З іншого боку, власний капітал пов'язується з поточними й фінансовими активами, являючи їх складову частину.

Перехід від робочого капіталу до фінансового і від фінансового капіталу до робочого регулюється такою формулою:

$$ВК - ДНА = РК + ДФА = ФК + ПНА, \quad (1)$$
де ДНА – довгострокові нефінансові активи; ДФА – довгострокові фінансові активи; ПНА – поточні нефінансові активи.

Ця формула справедлива при розрахунку показників на початок і на кінець звітного періоду, а також для їх прирісних значень [1,4,5].

Слід зазначити, що дана формула ілюструє взаємозв'язок між власним, робочим і фінансовим капіталом, з одного боку, і майном підприємства, з іншого. Необхідно враховувати, що кожен з елементів даної формули може приймати додатні, від'ємні і нульові значення, при цьому виникає велика кількість різних комбінацій. Внаслідок останньої обставини є доцільним спочатку розглянути рух фінансової стійкості при деякій умовній ситуації, а потім сформулювати загальне правило.

Зрозуміло, вибір робочого й фінансового капіталу як критерію фінансової стійкості не є випадковим. Незважаючи на те, що величина кожного з них може приймати різні знаки (> 0 , < 0 , $= 0$), ці показники доповнюють один одного. Задача полягає в тому, щоб обидва ці показники були величинами невід'ємними, а тоді їх співвідношення залежить винятково від обраного напрямку розвитку.

Дійсно,

1) якщо $PK > FK > 0$,

то $BK - ДНА > ПНА > ДФА > ПК - ПФА$; (2)

2) якщо $FK > PK > 0$,

то $BK - ДНА > ДФА > ПНА > ПК - ПФА$, (3)

де $ПК$ – запозичений капітал; $ДНА$ – довгострокові нефінансові активи; $ДФА$ – довгострокові фінансові активи; $ПНА$ – поточні нефінансові активи, що свідчить про два можливі напрямки розвитку, перший – про перевагу, за інших рівних умов, основної (поточної) діяльності над інвестиційною й фінансовою і, другий, навпаки.

У більш широкому розумінні мова йде про напрямки вкладення власного капіталу – у поточні чи фінансові активи, довгострокові чи нефінансові:

1) якщо $PK > FK > 0$, то $ПА > ФА > ПК$ і

$BK > НФА > НА$; (4)

2) якщо $FK > PK > 0$, то $ФА > ТА > ЗК$ і

$СК > ВНА > НФА$. (5)

Інша особливість робочого й фінансового капіталу полягає в тому, що їх можна представити в грошовій і негрошовій формі:

$PK_{нгф} = ПНА - K3_{нгф} - ПКВ_{нгф} = ПФА - ПК_{нгф}$,

$FK_{нгф} = ДФА - K3_{нгф} - ПКВ_{нгф} = ДФА - ПК_{нгф}$,

а $PK_{нгф} = FK_{нгф} = BK_{нгф}$,

де $K3_{нгф}$ – кредиторська заборгованість у негрошовій формі.

При цьому і грошова, і негрошова частина робочого і фінансового капіталу у свою чергу можуть приймати додатні й від'ємні значення. Недостатність коштів у робочому й фінансовому капіталі означає тільки одне: перевитрату власних фінансових ресурсів або їх пряму відсутність і залучення позикових.

У той же час від'ємне значення негрошової складової свідчить про перевитрату власного капіталу, а його додатне значення – про достатність власних засобів. В цілому аналіз фінансової стійкості на основі поділу на робочий і фінансовий капітал проводиться з таким розрахунком, щоб фінансовий стан підприємства визначався на кожному етапі руху доходу і фінансових ресурсів, а причини, що призводять до погіршення чи погіршення фінансового стану, набирали явного виду, а звідси оцінка цих причин одержувала б кількісне і якісне вираження.

Для практичного проведення такого аналізу необхідно побудувати баланс робочого й фінансового капіталу за такою схемою. По вертикалі – етапи: створення доходу, створення кредиторської заборгованості, оплата кредиторської заборгованості, створення кредитів,

повернення кредитів, створення запозиченого капіталу в частині цільового фінансування (ЦФ) і отриманих авансів (АВО), створення нарахувань, виплата нарахувань, знос і амортизація; по горизонталі: активи, власні фінансові ресурси, запозичені фінансові ресурси, робочий капітал, фінансовий капітал.

Такий баланс у найбільш загальному виді дає уявлення про зміни в структурі робочого й фінансового капіталу, що узгоджується зі змінами в активах, власних і позичених ресурсах.

Звернемо увагу на той факт, що грошова форма власних фінансових ресурсів, робочого й фінансового капіталу цілком збігаються. Але іншого і не може бути, оскільки тут використовується єдине джерело – власні фінансові ресурси в грошовій формі. Що ж стосується негрошової форми власних фінансових ресурсів, робочого й фінансового капіталу, то їхня розбіжність пов'язана з особливостями етапів. Зміни, що відбуваються усередині власних і позикових фінансових ресурсів, неоднозначно впливають на стан активів і капіталу, а отже, на робочий і фінансовий капітал.

Однак кожен етап дозволяє одержати необхідну інформацію і найбільш повно характеризує покращення чи погіршення фінансового стану підприємства. Коли, як правило, на етапі створення доходу робочий і фінансовий капітал у цілому величини невід'ємні і досягають свого максимального значення, то на наступних етапах відбувається їх зменшення. Насамперед, це узгоджується з утворенням запозиченого капіталу (внутрішнього (ПКВ) і зовнішнього (ПКЗ)), оскільки власного капіталу у негрошовій формі недостатньо для покриття майна, що надійшло, також у негрошовій формі.

Це означає, що будь-яке залучення позикового капіталу в негрошовій формі (як правило, це кредиторська заборгованість і всі нарахування), різко погіршує фінансовий стан підприємства, тому що відразу ж змінюється співвідношення між власними й позиковими фінансовими ресурсами. Незважаючи на те, що майно в цілому приростає, фінансовий капітал як індикатор чуйно реагує на ці зміни внаслідок збільшення кредиторської заборгованості взагалі і по нефінансових активах зокрема. З іншого боку, якби відбулося збільшення позикового капіталу в розрізі довгострокових активів, то зреагував би інший індикатор – робочий капітал.

У свою чергу, виплата ПКВ і ПКЗ не змінюють величину робочого й фінансового капіталу, але істотно змінюють їхню структуру. Різке скорочення джерела в грошовій формі через виплату ПКВ і ПКЗ приводить до залучення позикових засобів. Така "внутрішня" позика відображається як недостатність власних коштів як за робочим, так і за фінансовим капіталом.

Отже, різке погіршення фінансового стану підприємства може відбуватися саме на етапі утворення ПКВ і ПКЗ. При цьому під сумнів не ставиться саме питання утворення ПКВ і ПКЗ, а винятково їх величина, що виявилася непосильною для підприємства.

Дана обставина найбільш яскраво виявляється в поетапній структурі фінансового капіталу, оскільки виплата ПКВ і ПКЗ здійснюється в грошовій формі. Але якби виплата ПКВ і ПКЗ здійснювалась винятково продукцією власного виробництва, то різке погіршення спостерігалось б у робочому капіталі.

Взаємозв'язок тут очевидний: відволікання власних засобів у грошовій формі більше впливає на фінансові активи, у той час як відволікання власних засобів у негрошовій формі, навпаки, на поточні активи.

Звідси стає зрозумілим, що будь-яке утворення кредиторської заборгованості й нарахувань повинно зна-

ходитися в межах власних коштів, якщо їхня виплата передбачається в грошовій формі. І навпаки, всяке утворення ПКВ і ПКЗ у негрошовій формі має знаходитися в межах власних засобів у негрошовій формі.

Але оскільки оплата кредиторської заборгованості й виплата нарахувань передбачаються тільки в грошовій формі, то їх загальна сума не повинна перевищувати власних коштів, отриманих як дохід. Що ж стосується утворення кредиторської заборгованості й нарахувань, то їх загальна сума не повинна перевищувати розміру власних коштів, призначених на їх оплату.

Будь-яке перевищення кредиторської заборгованості, що утворилася, і утворених нарахувань над призначеною для виплат сумою веде до дефіциту фінансового капіталу в негрошовій формі. А будь-яке перевищення виплат кредиторської заборгованості й нарахувань порівняно з наявним джерелом – до дефіциту фінансового капіталу в грошовій формі.

Аналогічна ситуація спостерігається й у випадку робочого капіталу, оскільки за інших рівних умов робочий капітал проходить ті ж етапи, що і фінансовий.

Тому для робочого й фінансового капіталу можна сформулювати загальне правило для звітного періоду,

яке можна записати подвійною нерівністю (див. рис.). Дане правило забезпечує невід'ємні значення робочого й фінансового капіталу на кінець звітного періоду, а звідси їх прирісні значення в цілому, у грошовій і негрошовій формі, також будуть величинами невід'ємними.

Залучення залишків робочого і фінансового капіталу на початок звітного періоду має певну мету – врахування їх додатного й особливо від'ємного значення, яке може бути виправлене у звітному періоді за рахунок більш ефективного використання власних грошових ресурсів, зменшених (збільшених) на суму їх нестачі (надлишку) на початку періоду.

У свою чергу, дотримання даного правила гарантує зміцнення фінансового стану підприємства, утворення власного капіталу в грошовій і негрошовій формі, можливість відповідати за своїми боргами перед робітниками та службовцями, бюджетом і позабюджетними фондами, банками й акціонерами, кредиторами й іншими організаціями. Створюється необхідна база для нарощення технічного потенціалу даного підприємства й залучення інвесторів. Платоспроможність підприємства приймає стійку тенденцію, а кредитна історія одержує позитивну оцінку.

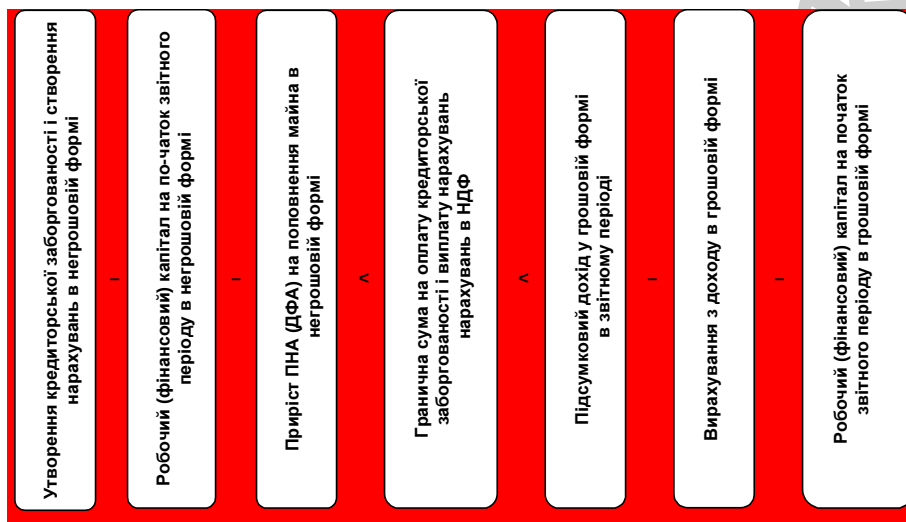


Рис. Співвідношення робочого і фінансового капіталу на кінець звітного періоду

Якщо задати визначені співвідношення між окремими статтями балансу, ввести певні обмеження, наприклад, на власний капітал, на співвідношення власного й позикового капіталу, на збільшення майна, на рентабельність активів і капіталу для даного підприємства, то можна побудувати універсальну комплексну оптимізаційну модель управління фінансовою стійкістю, у якій робочий і фінансовий капітал будуть виступати як найважливіші критерії, але це тема окремих досліджень.

1. Абрютіна М.С., Грачев А.В. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия. – М., 1998.
2. Абрютіна М.С., Грачев А.В. От бухгалтерского учета к системе национальных счетов // Вопр. статистики. – 1997. – № 8.
3. Берсудский Я.Г., Дугинская Н.К., Дуаиянский Б.Л. Анализ хозяйственной деятельности предприятия – Донецк, 2000.
4. Головки В.І. Експрес-аналіз фінансово-економічної стійкості підприємства // Вісн. Академії праці і соціальних відносин Федерації профспілок України. – 2003. – № 3. – С. 49–57.
5. Головки В.І., Шарманська В.М. Прирісний аналіз фінансово-економічної стійкості підприємства // Вісн. Київ. ун-ту. Економіка. – 2004. – № 68. – С. 50–54.
6. Плхтіонова Л.А. Фінансовий аналіз суб'єктів господарювання. – К., 2001.
7. Шеремет А.Д., Негашев Е.В. Методика фінансового аналізу: Учеб. пособие. – М., 1999.

Надійшла до редколегії 09.04.04