

УДК 658.1

**Козак Л. В.,***кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів Національного університету "Острозька академія"*

## **ФІНАНСОВА СТІЙКІСТЬ ПІДПРИЄМНИЦЬКИХ СТРУКТУР ЗА ВИДАМИ ЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ**

*У статті розглядаються проблеми удосконалення методичного забезпечення щодо визначення індикаторів фінансової стійкості на основі порівняльного аналізу зведених балансів підприємницьких структур за видами економічної діяльності в Україні.*

**Ключові слова:** *фінансова стійкість, фінансовий стан, структура капіталу, власний капітал, ліквідність, заборгованість, обігові кошти, грошові потоки.*

*Problems of methodology's improvement are being investigated in the article. Methodology measures indicators of the financial stability on the basis of comparison analysis of the enterprises' balance sheets according to the types of economic activity in Ukraine.*

**Key words:** *financial stability, financial state, capital structure, own capital, liquidity, debt, circulation money, cash flows.*

**Постановка проблеми.** Проблема забезпечення фінансової стійкості суб'єктів підприємницької діяльності складна і багатоаспектна. Її всебічне вивчення вимагає об'єднання зусиль спеціалістів з мікро– та макроекономіки, маркетингу, державного регулювання та управління економіки. Традиційно фінансову стійкість підприємства розглядають як його незалежність від зовнішніх кредиторів та інвесторів, яку, своєю чергою, пов'язують із загальним рівнем менеджменту на підприємстві та ефективністю використання його фінансових ресурсів. Проте фінансова стійкість підприємства більшою мірою формується під впливом зовнішніх чинників. До їх сукупності в першу чергу слід віднести ті, які зумовлюють пропозицію на ринку, специфіку галузі, а також випередження витрат у часі і неможливість здійснення відтворення без кредитування, сезонність і

повільний оборот капіталу, ризикованість і непередбачуваність результатів виробництва тощо. З огляду на сказане дослідження галузевих особливостей формування фінансової стійкості суб'єктів підприємницької діяльності є актуальним.

**Аналіз останніх наукових досліджень та публікацій.** Розробці теоретичних та методичних питань визначення фінансової стійкості суб'єктів підприємницької діяльності присвячені праці вітчизняних та зарубіжних учених, зокрема, В. Г. Андрійчука, И. А. Бланка, М. Д. Білик, О. Д. Василика, В. М. Гриньової, К. В. Ізмайлової, М. І. Крупки, Н. Ю. Невмержицької, О. В. Павловської, А. М. Поддєрьогіна, Н. М. Притуляк та багатьох інших учених. Їхніми зусиллями створений міцний теоретико-методологічний фундамент означеної проблематики, вирішено багато її практичних аспектів, проте існує необхідність визначення нормативів фінансових індикаторів із врахуванням особливостей підприємств за видами економічної діяльності, а також поєднання різноманітних підходів в аналізі з метою визначення потенційних можливостей підприємств формувати власні джерела фінансових ресурсів.

**Мета та завдання дослідження.** Метою дослідження є оцінка сучасних методичних підходів щодо визначення фінансової стійкості підприємств та розробка пропозицій щодо їхнього удосконалення.

**Виклад основного матеріалу.** Вивчення публікацій з фінансової тематики показує, що існують різноманітні підходи до визначення фінансової стійкості підприємств. Зазвичай така оцінка здійснюється за допомогою фінансових коефіцієнтів, яких, за різними джерелами, нараховують до двох сотень [4,5,8]. Більшість дослідників розглядають фінансову стійкість як ступінь фінансової незалежності підприємства щодо володіння та використання власного майна. Цей ступінь можна оцінювати за різними критеріями, а саме: часткою власного капіталу у сукупних джерелах фінансування; платоспроможністю підприємства; наявністю власних обігових коштів та рівнем покриття ними поточних пасивів.

Перший з названих критеріїв у сучасному фінансовому менеджменті вважається одним із найважливіших, оскільки від ступеня залучення зовнішніх джерел фінансування залежить не тільки фінансова стійкість підприємства, але й фінансовий результат його діяльності. Методологічною основою у цій сфері є теорії структури та вартості капіталу. З цієї проблематики існує чимало наукових розробок, проте більшість питань залишаються дискусійними. У сучасній науковій літературі немає од-

нозначності у трактуванні сутності такого поняття, як "структура капіталу". Західні економісти надають перевагу неокласичному його трактуванню як комбінації цінних паперів підприємства, а вітчизняні науковці більше схильються до думки, що це є сукупність всіх джерел формування фінансових ресурсів суб'єктів підприємницької діяльності [14, с. 113]. При цьому наголошується, що для забезпечення нормальної фінансової стійкості підприємства мають переважати власні джерела.

Використавши як джерельну базу зведені баланси, нами було розраховано коефіцієнти концентрації власного капіталу підприємницьких структур за видами економічної діяльності в Україні (табл. 1).

*Таблиця 1*  
*Динаміка коефіцієнта концентрації власного капіталу за видами економічної діяльності в Україні за 2004-2008 рр.*

Види економічної діяльності	Роки				
	2004	2005	2006	2007	2008
Всього за усіма видами економічної діяльності	0,45	0,47	0,43	0,45	0,42
В тому числі:					
сільське та лісове господарство	0,57	0,60	0,56	0,56	0,55
промисловість	0,48	0,50	0,48	0,50	0,47
будівництво	0,34	0,28	0,27	0,26	0,23
торгівля	0,12	0,15	0,14	0,15	0,15
транспорт та зв'язок	0,68	0,64	0,62	0,63	0,60
фінансова діяльність	0,47	0,49	0,48	0,52	0,47

За даними таблиці ми можемо спостерігати, що в середньому за усіма видами економічної діяльності у 2004-2008 рр. значення досліджуваного показника коливається на рівні 0,42-0,45. На підставі цього можна дійти висновку, що суб'єкти підприємницької діяльності надають перевагу зовнішнім джерелам фінансування, значення коефіцієнта концентрації власного капіталу не відповідає встановленому нормативу ( $>0,5$ ), а відповідно у більшості з них фінансовий стан є нестійким. За даним критерієм переважно нестійкими є суб'єкти підприємницької діяльності, які займаються такими видами діяльності, як торгівля, будівництво, де значення показника становить 0,12-0,15 та 0,23-0,24. Натомість переважно стійкими є сільськогосподарські та транспортні підприємства, де значення коефіцієнта концентрації власного капіталу за аналізований період коливаєть-

ся навколо позначки відповідно 0,55-0,60 та 0,60-0,68. Висновок, що сільськогосподарські підприємства є більшою мірою фінансово стійкими, ніж торговельні виглядає дискусійним. Проте пояснення цього феномена є доволі просте. Рівень використання зовнішніх джерел фінансування, зокрема кредитних ресурсів, залежить не тільки від потреб підприємства, але й від рішень кредитних установ. У зв'язку з непередбачуваністю результатів діяльності сільськогосподарських підприємств, ризикованістю їхньої діяльності банківські установи обмежували кредитування аграрної сфери, а тому структура їхніх пасивів з погляду фінансової стійкості виглядає досить привабливою.

Фінансову стійкість підприємств також можна розглядати з позиції їхньої платоспроможності. Як відомо, основними індикаторами, що ілюструють наявність грошових коштів у суб'єктів підприємницької діяльності для покриття зобов'язань, є коефіцієнти абсолютної, швидкої та поточної ліквідності. Ми обрали для аналізу коефіцієнт поточної ліквідності, який характеризує наявність у підприємств обігових коштів для покриття поточних зобов'язань протягом року (табл. 2).

*Таблиця 2*  
*Динаміка коефіцієнта поточної ліквідності за видами економічної діяльності в Україні за 2004-2008 рр.*

Види економічної діяльності	Роки				
	2004	2005	2006	2007	2008
Всього за усіма видами економічної діяльності	1,07	1,13	1,16	1,16	1,20
В тому числі:					
сільське та лісове господарство	1,33	1,56	1,52	1,58	1,72
промисловість	1,10	1,19	1,27	1,24	1,29
будівництво	1,14	1,10	1,13	1,11	1,15
торгівля	1,00	1,03	1,04	1,06	1,07
транспорт та зв'язок	1,05	1,13	1,07	1,10	1,13
фінансова діяльність	1,65	1,94	1,94	2,15	2,23

Як показують дані таблиці, за цим критерієм суб'єктів підприємницької діяльності в Україні можна класифікувати як фінансово стійких. Значення коефіцієнта поточної ліквідності відповідає загальноприйнятому нормативу (>1). Крім того, в цілому спостерігається тенденція нарощування обсягів обігових коштів та рівень їхньої достатності для покриття поточної заборгованості підприємств. За аналізований період значення коефіцієнта в середньому за усіма видами економічної діяль-

ності зросло на 0,13, в тому числі з сільського та лісового господарства – на 0,39, промисловості – на 0,19, торгівлі – на 0,07, підприємствах транспорту та зв'язку – на 0,08. Найбільш стійкими виглядають підприємства, що займаються фінансовою діяльністю та посередництвом, де коефіцієнт поточної ліквідності зріс з 1,65 до 2,23. Разом з тим зауважимо, що з метою уточнення результатів дослідження тут варто здійснити якісний аналіз складу запасів щодо можливості їхнього перетворення у грошові еквіваленти, оскільки нагромаджена підприємствами готова продукція може бути неконкурентоспроможною та не користуватись попитом, а виробничі запаси – неліквідними.

Неефективні підходи щодо напрямів використання фінансових ресурсів, в тому числі до формування оборотних активів є однією з причин нагромадження сукупної заборгованості підприємств (табл. 3).

Таблиця 3

*Динаміка сукупної заборгованості підприємницьких структур за видами економічної діяльності в Україні за 2004-2008 рр. (на кінець року, млрд грн.)*

Види економічної діяльності	Роки				
	2004	2005	2006	2007	2008
Всього за усіма видами економічної діяльності	657,6	729,6	988,2	946,9	1372,4
В тому числі:					
сільське та лісове господарство	25,6	21,3	28,4	29,0	38,8
промисловість	236,0	245,4	303,0	298,2	387,5
будівництво	24,5	30,3	47,8	47,7	83,7
торгівля	239,5	246,9	364,3	336,1	511,4
транспорт та зв'язок	32,6	45,2	59,7	58,0	79,6
фінансова діяльність	23,1	26,0	37,0	31,3	59,4

За аналізований період сукупна заборгованість суб'єктів підприємницької діяльності в Україні зросла з 657,6 млрд грн. до 1372,4 млрд грн. або в 2,1 рази. За видами економічної діяльності ми спостерігаємо такі темпи росту аналізованого показника: у сільському та лісовому господарстві – 1,5 рази, промисловості – 1,6 раз, будівництві – 3,4 рази, торгівлі – 2,1 рази, підприємствах транспорту та зв'язку – 2,4 рази, підприємствах, що займаються фінансовою діяльністю та посередництвом – 2,6 рази. Проблема сукупної заборгованості суб'єктів підпри-

ємницької діяльності в Україні, на думку автора, є серйозною і складною та потребує окремого детального дослідження, адже її рівень значно перевищує ВВП, а в окремих галузях національної економіки – обсяг валової доданої вартості, що продукується в них.

Наступний індикатор також вказує на низьку фінансову стійкість досліджуваних підприємств (табл. 4).

*Таблиця 4*  
*Динаміка власних обігових коштів підприємницьких структур*  
*за видами економічної діяльності в Україні за 2004-2008 рр.*  
*(на кінець року, млрд грн.)*

Види економічної діяльності	Роки				
	2004	2005	2006	2007	2008
Всього за усіма видами економічної діяльності	-76,8	-96,4	-130,8	-143,2	-203,2
В тому числі:					
сільське та лісове господарство	-0,6	2,9	2,5	3,2	6,2
промисловість	-24,7	-18,3	-26,7	-37,9	-43,2
будівництво	-3,8	-7,1	-11,3	-12,1	-22,3
торгівля	-21,6	-22,0	-29,5	-27,3	-41,4
транспорт та зв'язок	-8,3	-16,7	-26,9	-24,6	-33,5
фінансова діяльність	5,4	10,9	16,1	14,9	20,0

Більшість фахівців вважають, що наявність власних обігових коштів мінімальна умова фінансової стійкості [5,6,15]. За даними таблиці 4, ми можемо побачити, що вони відсутні у всіх, за винятком суб'єктів підприємницької діяльності двох галузей. Значення коефіцієнта забезпечення оборотних активів власними коштами підприємств, що займаються сільським та лісовим господарством, становить 0,13, фінансовою діяльністю та посередництвом – 0,22 (при нормативному значенні більше 0,2). Темпи росту дефіциту власних обігових коштів підприємств за усіма видами економічної діяльності за аналізований період становить 2,6 рази, що перевищує приріст їх сукупної заборгованості.

Основною причиною нестійкого стану підприємств є їхня неспроможність у достатній кількості формувати власні джерела фінансових ресурсів. Як основний індикатор для аналізу було обрано чисті грошові потоки суб'єктів підприємницької діяльності (табл. 5).

*Таблиця 5*

*Динаміка чистих грошових потоків підприємницьких структур  
за видами економічної діяльності в Україні за 2004-2008 рр.  
(млрд грн.)*

Види економічної діяльності	Роки				
	2004	2005	2006	2007	2008
Всього за усіма видами економічної діяльності	70.2	88.1	106.0	166.7	142.6
В тому числі:					
сільське та лісове господарство	3.6	4.5	4.0	8.3	3.8
промисловість	29.1	38.4	46.5	59.3	58.6
будівництво	1.3	1.7	2.6	3.2	2.9
торгівля	8.1	10.4	12.2	18.6	19.9
транспорт та зв'язок	10.9	15.0	16.2	20.8	19.5
фінансова діяльність	11.4	13.7	16.9	28.0	27.9

Економічний зміст чистого грошового потоку полягає в тому, що це є власні кошти, які залишаються у розпорядженні підприємства після сплати всіх обов'язкових платежів. В економічному аналізі він застосовується досить широко: при визначенні ефективності інвестиційних проектів, динамічності розвитку підприємства та раціональності розміщення його коштів у відповідних активах тощо [5, 6, 14, 15]. У контексті нашого дослідження на основі оцінки чистих грошових потоків ми можемо спрогнозувати ймовірність покращення платоспроможності підприємств шляхом погашення сукупної заборгованості без залучення зовнішніх джерел фінансування. За даними табл. 3 і 5, ми можемо дійти висновку, що суб'єкти підприємницької діяльності в Україні найближчим часом не спроможні зменшити нагромаджену в попередні роки заборгованість, що свідчить про ній нестійкий фінансовий стан.

**Висновки.** На підставі проведеного аналізу можна дійти висновків, що серед пропонованих різними авторами методичних підходів щодо визначення фінансової стійкості підприємств домінують моделі управління пропорціями між окремими елементами балансу. Змістовною складовою цих моделей є визначення низки фінансових коефіцієнтів та їхнє порівняння з нормативним значенням. Система фінансових коефіцієнтів є достатньо розробленою у зарубіжній та вітчизняній науці, що надає можливість здійснити ґрунтовний аналіз фінансової стійкості підприємств. Разом з тим оптимальне значення фінансових коефіцієнтів, які нині рекомендують для практичного ви-

користання є неадаптованими для певної виробничої спеціалізації та видів діяльності. Крім того, на думку автора, при визначенні фінансової стійкості моделі управління пропорціями між окремими елементами балансу необхідно органічно поєднувати з моделями трансформації балансу, тобто здійснювати оцінку потенційних можливостей підприємств формувати позитивні чисті грошові потоки.

### Література

1. Андрійчук В. Г. Ефективність діяльності аграрних підприємств: теорія, методика, аналіз: Монографія. – К.: КНЕУ, 2005. – 292 с.
2. Бланк И. А. Финансовая стратегия предприятия. – К.: Эльга, Ника-Центр, 2004. – 720 с.
3. Білик М. Д., Павловська О. В., Притуляк Н. М., Невмержицька Н. Ю. Фінансовий аналіз: Навч. посіб. – К.: КНЕУ, 2005. – 592 с.
4. Василик О. Д. Теорія фінансів: Підручник. – К.: НІОС. – 2000. – 416 с.
5. Гриньова В. М., Коюда В. О. фінанси підприємств: Навч. посіб. – К.: Знання-прес, 2004. – 278 с.
6. Ізмайлова К.В. Фінансовий аналіз: Навч. Посіб. – 2-ге вид., стереотип. – К.: МАУП, 2001. – 152с.
7. Мельник О. Г. Моделі взаємозв'язків між фінансовими індикаторами діяльності підприємницьких структур // Фінанси України. – 2008. – № 4. – С. 98-103.
8. Ніхбахт Е., Гропеллі А. Фінанси: пер. з англ. – К.: Основи, 1993. – 384 с.
9. Статистичний щорічник України за 2004 рік. За ред. О. Г. Осауленка – Київ: Державний комітет статистики, 2005. – 588 с.
10. Статистичний щорічник України за 2005 рік. За ред. О. Г. Осауленка – Київ: Державний комітет статистики, 2006. – 575 с.
11. Статистичний щорічник України за 2006 рік. За ред. О. Г. Осауленка – Київ: Державний комітет статистики, 2007. – 550 с.
12. Статистичний щорічник України за 2007 рік. За ред. О. Г. Осауленка – Київ: Державний комітет статистики, 2008. – 571 с.
13. Статистичний щорічник України за 2008 рік. За ред. О. Г. Осауленка – Київ: Державний комітет статистики, 2009. – 590 с.
14. Стецюк П. А. Теорія і практика управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств: Монографія. – Л.: ННЦ ІАЕ, 2008. – 386 с.
15. Фінанси підприємств: Підручник / Керівник авт. кол. і наук. ред. проф. А. М. Поддєрьогін. 3-ге вид., перероб. та доп. – К.: КНЕУ, 2000. – 460 с., іл.