

Українська академія банківської справи

На правах рукопису

БІЛИК МАРІЯ ДМИТРІВНА

УДК 6_58.15:336.131

**УПРАВЛІННЯ ФІНАНСАМИ ДЕРЖАВНИХ
ПІДПРИЄМСТВ**

Спеціальність 08. 04. 01 – фінанси, грошовий обіг і кредит



Дисертація на здобуття наукового ступеня
доктора економічних наук



Науковий консультант доктор економічних наук, доцент
Ярошенко Станіслав Павлович

СУМИ – 2000

ЗМІСТ

| | Стор. |
|--|----------|
| ВСТУП..... | 4 |
| РОЗДІЛ 1 | |
| ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСАМИ | |
| ДЕРЖАВНИХ ПІДПРИЄМСТВ В УМОВАХ ФОРМУВАННЯ | |
| РИНКОВОЇ ЕКОНОМІКИ | |
| 1.1. Характеристика державних підприємств як об'єкта управління фінансами..... | 14 |
| 1.2. Сутність та особливості управління фінансами дер- жавних підприємств..... | 30 |
| 1.3. Методологічні принципи оцінки результативності управління фінансами державних підприємств..... | 46 |
| РОЗДІЛ 2 | |
| ДОСЛІДЖЕННЯ СУЧАСНИХ ТЕНДЕНЦІЙ ФІНАНСОВОГО | |
| РОЗВИТКУ ДЕРЖАВНИХ ПІДПРИЄМСТВ В УКРАЇНІ | |
| 2.1. Характеристика економічного розвитку державних підприємств і його забезпечення фінансовими ресурсами.. | 70 |
| 2.2. Оцінка фінансового стану державних підприємств..... | 99 |
| 2.3. Ефективність фінансової діяльності державних під- приємств..... | 129 |
| РОЗДІЛ 3 | |
| АКТУАЛЬНІ ПРОБЛЕМИ УПРАВЛІННЯ ПРИБУТКОМ | |
| ДЕРЖАВНИХ ПІДПРИЄМСТВ | |
| 3.1. Теоретичні аспекти управління прибутком підпри- емств в умовах перехідної економіки..... | 153 |
| 3.2. Планування формування прибутку підприємств..... | 161 |
| 3.3. Підвищення ефективності розподілу прибутку..... | 179 |

РОЗДІЛ 4**ВДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМИ АКТИВАМИ ДЕРЖАВНОГО ПІДПРИЄМСТВА**

- 4.1. Економічна сутність оборотних активів виробничого підприємства та механізм їхнього функціонування..... 193
- 4.2. Розробка політики формування оборотних активів..... 209
- 4.3. Розробка політики фінансування оборотних активів.... 229

РОЗДІЛ 5**ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЯМИ ДЕРЖАВНИХ ПІДПРИЄМСТВ**

- 5.1. Форми інвестицій державних виробничих підприємств та розвиток їх у сучасних умовах..... 241
- 5.2. Види інвестиційних проектів виробничих підприємств та вимоги їх обґрунтування..... 252
- 5.3. Фінансовий аналіз та оцінка інвестиційних проектів... 262
- 5.4. Сучасні форми фінансування інвестицій державних виробничих підприємств..... 273

РОЗДІЛ 6**ФІНАНСОВІ АСПЕКТИ РЕСТРУКТУРИЗАЦІЇ ДЕРЖАВНИХ ПІДПРИЄМСТВ**

- 6.1. Об'єктивна зумовленість реструктуризації державних підприємств..... 287
- 6.2. Реорганізація вітчизняних державних підприємств та її оцінка..... 310
- 6.3. Фінансова реструктуризація як спосіб попередження банкрутства підприємств..... 336

ВИСНОВКИ..... 364

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ..... 375

ДОДАТКИ..... 392

ВСТУП

Актуальність теми. Вирішення основного завдання системного реформування економіки України на сучасному етапі – поглиблення ринкової її трансформації і створення розгалуженої ринкової інфраструктури – обумовили концентрацію зусиль науковців і практиків в останньому періоді на питаннях ефективного проведення роздержавлення і приватизації підприємств, формування критичної маси ринкових перетворень, які б гарантували у перспективі економічний розвиток новостворених підприємств колективної і приватної власності на самодостатній ринковій основі. За період реформування економіки України, пов'язаний із процесом масової приватизації (1992 - 1998 роки), форму власності змінили 62 тис. державних підприємств, що призвело до значного скорочення питомої ваги державного сектору в обсягах економічної діяльності країни. Але, незважаючи на постійне зменшення частки державного сектору економіки України, викликане реформуванням форм власності, він продовжує відігравати на сучасному етапі значну роль. Так, в 1998 році питома вага державного сектору у валовому внутрішньому продукті становила 45%, а у загальній чисельності працівників – 49%.

Об'єктивно зумовлена тенденція скорочення державного сектору економіки України в умовах її реформування призвела до суттєвого спаду інтересу науковців до дослідження теоретичних і практичних питань функціонування державних підприємств у новому економічному середовищі. Це певною мірою позначилося на істотному зниженні ефективності діяльності цих підприємств у сучасних умовах, погіршенні їх фінансового стану, підвело багато з них до межі банкрутства. Практика свідчить, що за рівнем ефективності фінансового управління державні підприємства на сучасному етапі суттєво поступаються суб'єктам господарювання альтернативних форм.

Нова парадигма фінансово-економічних відносин, що формується в Україні в сучасних умовах, потребує активізації теоретичних досліджень та

розробки практичних рекомендацій з проблеми забезпечення ефективного фінансового управління державними підприємствами, які б враховували особливості їх фінансової діяльності і необхідність прискореної їх адаптації до кон'юнктури фінансового ринку. Актуальність цих питань визначається необхідністю суттєвого підвищення ефективності використання достатньо високого фінансового потенціалу цих підприємств в процесі забезпечення економічного зростання і конкурентних переваг України. Достатньо зауважити, що на початок 1999 року обсяг активів державних виробничих підприємств становив 270 млрд. грн., а сума їх власного капіталу – 212 млрд. грн.

Теоретичні та практичні аспекти проблеми фінансового управління підприємствами досліджуються в працях вітчизняних і зарубіжних економістів: Батенко Л. П., Бланка І. О., Брейлі Р., Брігхема Є., Бутнік-Сіверського А. Г., Василика О. Д., Гейця В. М., Гітмана Л., Гроппеллі А., Даниленка А. І., Єпіфанова А. О., Ковальова В. В., Коласса Б., Майерса С., Міщенко В. І., Москаленка В. П., Науменкової С. В., Нікбахта Є., Перара Ж., Поддєрьогіна А. М., Полозенка Д. В., Рєзанової Н. С., Савлука М. І., Сало І. В., Стоянової Є. С., Суторміної В. М., Унковської Т. Е., Ушакової Н. М., Федосова В. М., Холта Р., Хорна В., Чухно А. А., Шершньової З. Є., Ярошенка С. П. та ін.

Позитивно оцінюючи результати цих досліджень у вирішенні багатьох теоретичних і практичних питань управління фінансами підприємств, слід, одночасно, відзначити, що вони недостатньо висвітлюють особливості функціонування підприємств державної форми власності, значною мірою зорієнтовані на умови розвиненого ринкового середовища, а не на умови перехідної економіки, недостатньо пов'язані із конкретними стратегічними пріоритетами фінансового розвитку суб'єктів в господарювання державного сектору економіки України.

Об'єктивна необхідність подальшого поглиблення теоретичних досліджень і прикладних розробок по проблемі фінансового управління

державними підприємствами в умовах перехідної економіки з метою забезпечення підвищення результативності їх фінансової діяльності та фінансової стабілізації їх розвитку, нарощування інвестиційної активності, ефективного проведення їх реструктуризації зумовила вибір теми дисертації.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Обраний напрям і проблематика досліджень та запропоновані в дисертації концептуальні підходи узгоджуються з основними напрямками окремих державних програм, зокрема з Комплексною програмою реструктуризації державних підприємств, Програмою структурної перебудови економіки України та Основними напрямками інвестиційної політики на 1999 - 2001 роки. Окремі теоретичні положення та висновки дослідження розроблені автором в процесі участі в програмі науково-дослідної роботи Української академії банківської справи за темами: “Фінансові важелі забезпечення стійкості виробництва” (номер державної реєстрації 01960052861), “Розробка і економічне обґрунтування рекомендацій по вдосконаленню організації виробництва, праці і управління в умовах інтенсифікації виробництва” (номер державної реєстрації 01870072941) та Науково-дослідного фінансового інституту при Міністерстві фінансів України за темою: “Розробка концепції амортизаційної політики України та проекту Закону про амортизацію та амортизаційну політику” (номер державної реєстрації 01984004301).

Мета і задачі дослідження. Головною метою дисертаційної роботи є розробка основних концептуальних положень теорії управління фінансами державних підприємств в умовах перехідної економіки, обґрунтування науково-методичних принципів їх фінансової реструктуризації з метою забезпечення їх адаптації до нових умов господарювання, підготовка практичних рекомендацій, спрямованих на зростання ефективності їх фінансової діяльності та підвищення рівня фінансової стабільності.

Для досягнення поставленої мети перед дослідженням були поставлені такі основні задачі:

- визначити особливості державних підприємств як об'єкта управління

фінансами;

- розглянути сутність та функції управління фінансами державних підприємств;
- розробити системну концепцію оцінки результативності управління фінансами державних підприємств;
- визначити основні тенденції фінансового розвитку державних підприємств України на сучасному етапі, рівень їх фінансового стану та ефективності фінансової діяльності;
- визначити методологічні основи та обґрунтувати методичні підходи до формування і розподілу прибутку державних підприємств з урахуванням окремих факторів їх розвитку;
- обґрунтувати методологічні підходи до розробки політики формування і фінансування оборотних активів виробничих підприємств державного сектора економіки;
- уточнити напрямки інвестиційної політики державних підприємств на сучасному етапі їх розвитку з урахуванням стратегічних пріоритетів держави;
- визначити особливості окремих інвестиційних проектів державних підприємств, конкретизувати вимоги до їх розробки з урахуванням міжнародних стандартів та уточнити методологічні принципи оцінки їх ефективності;
- обґрунтувати методологічні підходи до фінансового забезпечення реструктуризації державних підприємств, визначити критеріальні принципи вибору напрямків і форм її проведення;
- розробити методологічні основи та методичні принципи оцінки ефективності реструктуризації державних підприємств у різних її формах.

Наукова новизна одержаних результатів. На основі запропонованих автором методологічних підходів з проблеми, що досліджувалася, одержано ряд нових наукових результатів, зокрема:

- вперше визначено особливості та сформульовано основні концептуальні

положення теорії управління фінансами державних підприємств перехідної економіки (структура, функції, методичний інструментарій, механізм реалізації тощо);

- на підставі критичного аналізу та виходячи з нових концептуальних позицій суттєво удосконалено понятійно-категоріальний інструментарій теорії фінансового управління державними підприємствами: конкретизовано визначення таких категорій та понять, як “державне підприємство”, “фінанси державного підприємства”, “фінансові відносини державного підприємства”, “управління фінансами державних підприємств” та інших;
- вперше виділено основні особливості державного підприємства як об’єкта фінансового управління у порівнянні з підприємствами альтернативних форм власності; в системі цих особливостей визначені такі, що сприяють підвищенню ефективності цього управління або ускладнюють його;
- вперше розроблено методологічні підходи до комплексної класифікації державних підприємств як об’єкта фінансового управління; суттєво розширений перелік класифікаційних ознак, за якими має проводитись ця класифікація (характер монопольного становища на ринку; рівень фінансового регулювання з боку державних органів; частка державного капіталу в статутному фонді; загальний розмір власного капіталу тощо);
- вперше проведено системне статистичне дослідження сучасних тенденцій фінансового розвитку державних підприємств України у порівнянні із підприємствами альтернативних форм власності, що дозволило систематизувати коло основних соціально-економічних чинників, які істотно впливають на фінансовий стан та рівень ефективності фінансової діяльності цих підприємств в умовах перехідної економіки;
- розроблено методологічні принципи оцінки результативності управління фінансами державних підприємств з урахуванням особливостей їх створення та функціонування, мети фінансової діяльності, узгодженості з принципами оцінки результативності господарювання в цілому; визначені

вимоги відповідного структурування критеріїв такої оцінки, зокрема, за напрямками оцінки рівня достатності обсягу залучених фінансових ресурсів, фінансової рівноваги розвитку, економічної ефективності фінансової діяльності;

- суттєво поглиблено теоретичний базис управління формуванням та розподілом прибутку державних підприємств з урахуванням особливостей їх фінансової діяльності та запропонованої класифікації; набули подальшого розвитку методологічні принципи систематизації факторів, що впливають на вибір конкретного типу дивідендної політики державних підприємств в умовах перехідної економіки;
- подальшого розвитку набули методологічні основи забезпечення ефективного управління оборотними активами державних підприємств (запропоновано нове визначення поняття “оборотні активи виробничого підприємства”; визначено методологічні принципи їх класифікації та оцінки; запропоновано методологічні основи формування кредитної політики, спрямованої на нормалізацію дебіторської заборгованості; визначено вимоги до розробки політики фінансування оборотних активів);
- суттєво поглиблено теоретичні засади фінансового управління інвестиційною діяльністю державних підприємств (сформульовано поняття “інвестиційний проект державного підприємства”; обґрунтовано методологічні принципи систематизації інвестиційних проектів державних підприємств за окремими ознаками; на основі критичного аналізу конкретизовані методологічні підходи до визначення системи критеріїв прийняття інвестиційних рішень; запропоновані методологічні принципи класифікації джерел фінансування інвестиційних проектів державних виробничих підприємств);
- на основі виділення найбільш характерних сутнісних рис значно поглиблено визначення понять “реструктуризація” та “реорганізація” підприємств;
- вперше визначено сутність поняття “фінансова реструктуризація” та

обґрунтовані механізми фінансової реструктуризації державних підприємств як важливої складової їх структурної трансформації;

- вперше розроблено методологічні підходи до класифікації напрямків та форм реструктуризації державних підприємств з урахуванням умов перехідної економіки;
- вперше обґрунтовано і запропоновано методологічні принципи оцінки ефективності реструктуризації державних підприємств за окремими формами їх проведення.

Практичне значення одержаних результатів. На базі запропонованих методологічних підходів та проведеного дослідження фінансового розвитку державних підприємств України на сучасному етапі отримано певні результати, які мають прикладне значення для підвищення ефективності фінансового управління цими підприємствами, зокрема:

- розроблено класифікацію державних підприємств за основними ознаками, що характеризують їх особливості як об'єкта фінансового управління та визначено систему основних функцій фінансового управління державними підприємствами з урахуванням особливостей їх фінансової діяльності в сучасних умовах;
- запропоновано до практичного використання систему показників оцінки результативності фінансового управління державним підприємством з відповідним їх розподілом на основні та допоміжні;
- визначено основні тенденції розвитку фінансової діяльності державних підприємств України на сучасному етапі та напрямку подальшого зростання її ефективності;
- обґрунтовано можливості та резерви зростання суми та рівня прибутку державних підприємств, з урахуванням основних галузевих особливостей формування їх доходів і поточних витрат;
- запропоновано механізм розподілу прибутку державних підприємств різних типів з урахуванням впливу конкретних факторів зовнішнього і внутрішнього середовища;

- уточнено і поглиблено класифікацію оборотних активів підприємств, що забезпечує більш цілеспрямоване фінансове управління ними;
- запропоновано методику розробки кредитної політики державного підприємства щодо покупців його продукції з урахуванням його фінансового стану та оцінки ефективності її проведення;
- визначено пріоритети галузевої та відтворювальної структури реальних інвестицій підприємств державного сектору економіки, що спрямовані на реалізацію стратегії економічної та соціальної політики України;
- уточнено класифікацію інвестиційних проектів державних підприємств з метою більш чіткого врахування вимог щодо їх розробки та оцінки;
- запропоновано класифікацію напрямків і форм реструктуризації державних підприємств на сучасному етапі їх розвитку;
- обґрунтовано методику оцінки ефективності реструктуризації державних підприємств за окремими формами її проведення.

Наукові результати дисертаційного дослідження знайшли практичне втілення. Підготовлені дисертантом науково-прикладні розробки щодо удосконалення амортизаційної політики, управління оборотними активами державних підприємств були використані в процесі розробки проекту Концепції амортизаційної політики України та проекту Закону “Про амортизацію та амортизаційну політику” (довідка Міністерства фінансів України від 15.05.2000 р. №25/180).

Результати наукових досліджень в частині методологічних підходів до класифікації державних підприємств, напрямків і форм їх реструктуризації, понятійно-категорійного апарату використані під час підготовки проекту Державної програми приватизації на 2000 рік та нормативних документів ФДМУ з питань оцінки майна під час приватизації та застосування заходів фінансової реструктуризації (довідка ФДМУ від 21.04.2000 р. №10-36-4755).

Основні наукові результати дисертаційного дослідження були використані при практичному проведенні фінансової реструктуризації Агентством з питань банкрутства занесених Кабінетом Міністрів України до

Реєстру неплатоспроможних підприємств та організацій (довідка Агентства з питань банкрутства від 21.01.2000 р. №11-1/3-97).

Теоретичні висновки, методичні розробки за наслідками дослідження автора використовуються в навчальному процесі (довідки Центру магістерської підготовки Київського національного економічного університету від 12.04.2000 р. №01/20-570, Інституту післядипломної освіти Київського університету імені Тараса Шевченка від 13.04.2000 р. №263-01-305) та Української академії банківської справи (м. Суми).

Особистий внесок здобувача. Наукові результати, що виносяться на захист, отримані дисертантом особисто і знайшли відображення у роботах, переважна більшість яких опублікована одноосібно.

Конкретна особиста участь автора в одержанні наукових результатів, викладених у дисертації, полягає у постановці проблеми управління фінансами державних підприємств в умовах перехідної економіки, розробці теоретичних основ та практичних пропозицій щодо її вирішення, зокрема:

- теоретично обгрунтовано концепцію управління фінансами державних підприємств в сучасних умовах, що пов'язана із стратегією економічного та соціального розвитку держави;
- проведено статистичне дослідження тенденцій фінансового розвитку державних підприємств України в процесі ринкового реформування її економіки;
- визначено основні напрямки подальшого вдосконалення управління фінансовою діяльністю державних підприємств та резерви зростання її ефективності;
- запропоновано систему різноманітних форм фінансової реструктуризації державних підприємств, що забезпечують прискорену їх адаптацію до сучасного стану і розвитку ринкової кон'юнктури.

Апробація результатів дисертації. Основні положення та результати досліджень, отримані дисертантом, оприлюднені та пройшли апробацію у доповідях і виступах на наступних міжнародних та національних теоретичних

та науково-практичних конференціях: "Фінанси України при переході до ринку: теорія і практика" (м. Луцьк, 1996 р.); "Проблеми і перспективи розвитку фінансової системи України" (м. Київ, 1997 р.); "Науково-практичні проблеми інвестиційної та інноваційної політики держави" (м. Київ, 1997 р.); "Удосконалення змісту й методики викладання фінансово-банківських дисциплін за умов рівневої системи освіти" (м. Київ, 1997 р.); "Проблеми та шляхи розвитку податкової системи України" (м. Ірпінь, 1998 р.); "Запровадження сучасних технологій навчання" (м. Київ, 1998 р.); "Реформа міжбюджетних відносин і проблеми розвитку податкової системи України" (м. Ірпінь, 1999 р.); "Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України" (м. Суми, 1999 р.); "Удосконалення фінансово-економічного механізму в післяприватизаційний період" (м. Київ, 1999 р.); "Україна: поступ у майбутнє" (м. Київ, 2000 р.).

Публікації. Основні положення дисертації викладені в одноосібній монографії "Управління фінансами державних підприємств" обсягом 16,1 друк. арк. (Київ: "Знання", 1999), чотирьох монографіях, підготовлених у співавторстві, загальним обсягом 31,6 друк. арк. та 24 наукових статтях, загальним обсягом 13,8 друк. арк.



РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСАМИ ДЕРЖАВНИХ ПІДПРИЄМСТВ В УМОВАХ ФОРМУВАННЯ РИНКОВОЇ ЕКОНОМІКИ

1.1. Характеристика державних підприємств як об'єкта управління фінансами

Перехід України до ринкових відносин, що супроводжується процесом приватизації підприємств та створенням нових підприємницьких структур, зумовив еволюцію відносин власності і типів суб'єктів господарювання в напрямку забезпечення їхньої різноманітності. Ці процеси протягом останнього десятиріччя значно послабили увагу до дослідження теоретичних та практичних питань подальшого розвитку і підвищення ефективності функціонування підприємств державного сектора економіки. Крім окремих питань, пов'язаних із забезпеченням «виживання» цих підприємств у кризових умовах перехідного періоду, з поля наукових досліджень випали концептуальні проблеми, передумов розвитку державних підприємств у ринковому середовищі, нових форм їхньої економічної діяльності, особливостей і механізму управління ними на сучасному етапі.

У той же час досвід країн із розвиненою ринковою економікою свідчить, що державні підприємства є в кожній країні і питанням забезпечення ефективності управління ними приділяється значна увага. Кількість державних підприємств та їхня питома вага у внутрішньому валовому продукті значно коливаються в залежності від політичного устрою держави, особливостей її історичного розвитку, форм і методів державного регулювання економіки та інших факторів. Але серед цих країн немає жодної, в якій роль державних підприємств можна було б вважати незначною, а дослідження питань забезпечення ефективного управління ними — такими, що не заслуговують на увагу.

Чому ж жодна з країн, що обрали шлях розвитку економіки на ринкових засадах і досягли суттєвих успіхів на цьому шляху, не відмовилася від створення та активної підтримки державних підприємств? Перш за все, це визначається особливою роллю цих підприємств у забезпеченні суспільного розвитку в цілому і в реальному секторі економіки зокрема. Можна визначити такі особливості функціонування державних підприємств у розвиненому ринковому середовищі:

1. Функціонування державних підприємств – виключна форма розвитку тих галузей і напрямків економіки, які відіграють провідну роль у забезпеченні відповідного рівня національної безпеки країни. У більшості країн із розвинутою ринковою економікою до таких галузей належать оборонна промисловість, залізничний транспорт, зв'язок та деякі інші.

2. Державні підприємства забезпечують заповнення тих ринкових ніш та напрямків задоволення соціальних потреб суспільства, в яких внаслідок низької норми прибутку (або навіть в умовах повної неприбутковості) підприємства інших форм власності не бажають здійснювати підприємницьку діяльність, але ефективний суспільний розвиток не може бути забезпечено без відповідного задоволення цих соціальних потреб.

3. Створення державних підприємств – один із способів забезпечення національних інтересів за стратегічними напрямками виробництва, форма захисту цих напрямків від експансії іноземного капіталу. Актуальність такого захисту національних інтересів економіки істотно зростає в сучасних умовах поглиблення міжнародного розподілу праці і сегментування світового ринку.

4. Функціонування державних підприємств, на думку зарубіжних науковців – один із дієвих інструментів впливу держави на негативні фактори розвитку економіки і подолання кризових умов цього розвитку за рахунок можливостей більш жорсткого державного регулювання та координації їхньої господарської діяльності.

5. Державні підприємства виступають як впливовий інструмент державного регулювання цін на внутрішньому ринку, більш м'яка форма

державного втручання у становлення цінової рівноваги з метою забезпечення захисту найбільш соціально вразливих верств населення. Ця роль державних підприємств набуває особливої актуальності в умовах перехідної економіки.

6. Державні підприємства зберігають своє значення в тих капіталомістких галузях економіки, де приватний капітал внаслідок недостатнього його накопичення не може забезпечити створення відповідних за масштабами і рівнем застосування сучасних технологій підприємств. У таких галузях державні підприємства в умовах перехідної економіки відіграють роль природних монополістів.

Таким чином, існування інституту державних підприємств у ринковому середовищі визначається як виключними вимогами забезпечення суспільного розвитку, так і альтернативними формами використання капіталу з метою ефективного впливу на загальноекономічні процеси в країні.

В Україні на етапі переходу до ринкових відносин державні підприємства ще протягом певного часу будуть займати досить відчутне, а в деяких галузях — домінуюче місце у реальному секторі економіки. Це зумовлює актуальність розробки довгострокової стратегії розвитку і засад створення цих підприємств, удосконалення методів управління ними, в тому числі й управління фінансами. Така стратегія має орієнтуватись не на конкретні моделі розвитку окремих країн, застосування яких може мати не тільки плідні, а й негативні наслідки для економіки України, а на зміст світових економічних трендів у цілому. В процесі розробки такої стратегії мають бути знайдені форми, стимули і механізми забезпечення високоефективної діяльності державних підприємств в умовах перехідної економіки, адекватні особливостям розвитку і національним традиціям України.

Результати цих стратегічних досліджень мають бути викладені і схвалені у формі Концепції розвитку державних підприємств в умовах переходу до ринкових відносин, якою б розв'язувались такі основні питання:

1. Визначення пріоритетних галузей (секторів) економіки, в яких

функціонування державних підприємств визначається суспільними проблемами перехідного етапу.

2. Встановлення співвідношення форм державних та недержавних підприємств у цілому та в основних галузях економіки за питомою вагою в обсязі виробництва, кількістю робочих місць та іншими показниками.

3. Формулювання основних вимог щодо створення і функціонування державних підприємств різних видів.

4. Визначення основних форм та механізмів державного управління такими підприємствами.

Розробка Концепції розвитку державних підприємств на сучасному етапі передбачає насамперед уточнення сутності поняття «державне підприємство» і класифікацію основних його форм та поняття «відносини власності» (з відповідним визначенням форми державної власності). У законах «Про власність» [1] та «Про підприємства в Україні» [2] ці поняття відповідним чином визначені. Але механічне поєднання цих понять ще не розкриває сутності поняття «державне підприємство», не відображає в цьому поєднанні найбільш характерних його особливостей.

Безумовно, найбільш характерною, хоча і не вичерпною, рисою такого підприємства є форма його власності. Чинне законодавство та більшість авторів трактують сутність поняття, що розглядається, лише за цією особливістю [1; 2]. Але навіть за цією головною ознакою серед дослідників немає одностайності у визначенні поняття «державне підприємство». Так, значна кількість авторів вважають, що поняття «державне підприємство» має відношення лише до підприємств, заснованих на загальнодержавній формі власності. Ці автори не відносять до складу державних підприємств, заснованих на комунальній формі власності, пропонуючи використовувати, відповідно, термін «державні та комунальні підприємства» [166].

Розглядаючи такий підхід, слід зауважити, що як загальнодержавні, так і комунальні підприємства, згідно із законодавством України та інших країн, об'єднуються поняттям «державне підприємство». Відмінності полягають

лише в рівнях управління державною власністю і скерованості діяльності цих підприємств на задоволення загальнодержавних або місцевих суспільних потреб. Тому в подальшому ми будемо дотримуватися точки зору, що комунальні підприємства є однією з форм функціонування державних підприємств, а відмінності між цими підприємствами можуть розглядатися лише в межах їхньої власності – комунальної або загальнодержавної.

Але форма власності капіталу, на якому засновано підприємство, не єдина відмінна ознака, що має бути покладена у визначення сутності поняття «державне підприємство». На думку значної кількості авторів, не менш важливою ознакою цих підприємств є наявність певних форм безпосереднього контролю за їхньою діяльністю з боку державних органів. Ця ознака визначена як головна в цьому понятті у підході Статистичної комісії Європейського центру державних підприємств: «...державним вважається будь-яке підприємство або самостійна господарська одиниця, що виробляє товари або надає послуги за умови, що державні органи управління здійснюють над нею ефективний контроль» [74, с. 183]. Додатковою поправкою, прийнятою пізніше, було встановлено, що цей контроль має визначатись більшою частиною власного капіталу, більшістю голосуючих акцій або більшістю призначених відповідними державними органами членів адміністративних, спостережних або контрольних рад підприємства. Ми також дотримуємося тієї точки зору, що поряд із формою власності капіталу суттєвою ознакою державного підприємства має бути наявність ефективного контролю за управлінням ним із боку державних органів.

Досліджуючи сутність поняття «державне підприємство», слід зазначити, що такі його характеристики як форма власності капіталу та форма контролю за управлінням, хоч і вважаються суттєвими, проте не відображають головного — цільової основи заснування та функціонування їх. На відміну від підприємств недержавних форм власності, головним цільовим мотивом підприємницької діяльності яких є одержання прибутку (що відповідним чином задекларовано в Законі України «Про підприємства в Україні»), для

державних підприємств це не є головною метою. Більше того, одержання прибутку для деяких видів державних підприємств взагалі може не ставитись за мету їхньої діяльності. Такою головною метою або цільовою функцією всіх державних підприємств, що визначає відмінність їх від підприємств інших форм власності, є, насамперед, розв'язання певних суспільних проблем загальнодержавного або місцевого значення. І хоч ця мета не має вступати в суперечності з метою отримання високих результатів економічної діяльності (тобто прибутку) в системі цільових функцій державного підприємства, перша мета, безумовно, є пріоритетною.

Серед менш вагомих ознак державного підприємства слід визначити і ті, що характеризують поняття підприємства незалежно від форми його власності, форм контролю за управлінням та мети заснування і функціонування. До таких загальних ознак можна віднести самотійність їх як господарської одиниці (господарюючого статутного суб'єкта) і надання прав юридичної особи. Ці загальні ознаки підприємства визначені відповідним законодавством України [2].

Підсумовуючи аналіз сутності поняття «державне підприємство», слід зазначити, що воно має характеризуватись такими основними ознаками:

- а) відповідною формою власності капіталу;
- б) наявністю ефективних форм контролю за управлінням з боку державних органів;
- в) цільовою спрямованістю діяльності на розв'язання певних суспільних проблем загальнодержавного або місцевого значення;
- г) самотійністю як господарюючого суб'єкта;
- д) правами юридичної особи.

На підставі цих ознак поняття державного підприємства пропонується визначити таким чином: *державне підприємство є створеною для розв'язання відповідних суспільних проблем загальнодержавного або місцевого значення самотійною господарюючою одиницею з правами юридичної особи, яка заснована і здійснює свою діяльність з використанням капіталу, що є*

власністю держави, та управляється під ефективним контролем державних органів влади.

У системі управління державними підприємствами на сучасному етапі основну увагу слід приділяти управлінню їхніми фінансами. Недостатня увага до проблем державних підприємств із боку державних органів та неефективний фінансовий менеджмент призвели до низки деструктивних процесів у розвитку підприємств державного сектора економіки, підвели значну кількість їх до межі банкрутства. Комплекс цих деструктивних процесів визначається постійним відпливом фінансових ресурсів із реального сектора економіки; поглибленням інвестиційної кризи, що визначає постійне зменшення виробничої бази державних підприємств; фінансовою дискримінацією державного сектора реальної економіки з боку не тільки іноземних інвесторів, а й власних банківських структур тощо. Ці деструктивні процеси у сфері фінансового забезпечення розвитку державних підприємств не тільки не сприяють виходу України з економічної кризи, а й створюють загрозу безпеці її національних інтересів у цілому, призводять до втрати вітчизняними товаровиробниками значних сегментів не тільки зовнішнього, а й внутрішнього ринку.

Розглядаючи державні підприємства як об'єкт управління фінансами, слід сказати, що вони мають певні особливості, які, з одного боку, сприяють підвищенню ефективності управління ними, а з другого – суттєво його ускладнюють.

До особливостей управління фінансами державних підприємств, що сприяють підвищенню ефективності їхньої діяльності, слід віднести:

1) можливість прямої інвестиційної підтримки окремих державних підприємств, що відіграють найбільш вагому роль у суспільному розвитку за рахунок коштів загальнодержавного або місцевих бюджетів;

2) можливість одержання державних гарантій у процесі залучення іноземних інвестицій у розвиток державних підприємств провідних галузей та секторів економіки. Наявність таких гарантій з боку держави створює більш

сприятливу потенційну можливість залучення капіталу іноземних інвесторів до розвитку державних підприємств внаслідок зниження рівня фінансового ризику;

3) можливість одержання пільгових кредитів за рахунок коштів державного і місцевих бюджетів, різноманітних державних позабюджетних фондів. У процесі такого залучення фінансових ресурсів зменшується вартість залученого капіталу, забезпечується його використання на довготерміновій основі;

4) можливість отримання додаткових податкових пільг за найбільш пріоритетними напрямками діяльності державних підприємств, пов'язаних із задоволенням суспільних потреб;

5) можливість використання м'яких форм протекціонізму виробництва і реалізації продукції державних підприємств шляхом проведення відповідної митної політики щодо експорту цієї продукції та імпорту сировини на її виробництво. Це створює можливості одержання державними підприємствами додаткових доходів для забезпечення свого розвитку;

6) можливість розраховувати на більш активну санаційну підтримку з боку держави при загрозі банкрутства і фінансовому оздоровленні підприємств, порівняно із підприємствами інших форм власності. Форми санації державних підприємств можуть бути більш різноманітними — шляхом корпоратизації і часткової приватизації їх, реструктуризації, через передачу в оренду трудовим колективам, за допомогою фінансової підтримки за рахунок коштів бюджетів різних рівнів тощо.

Розглянуті особливості управління фінансами державних підприємств сприяють ефективності їхньої діяльності лише за наявності достатнього обсягу державних фінансових ресурсів, спрямованих на визначені цілі. На жаль, сучасний етап економічного розвитку України пов'язаний з істотною нестачею необхідних фінансових ресурсів як на загальнодержавному, так і на місцевому рівнях, постійним зростанням обсягу дефіциту державного бюджету в цілому. За цих умов розглянуті можливості підвищення

ефективності управління фінансами державних підприємств можна вважати лише потенційними; реальне здійснення їх можливе лише після виходу України з економічної кризи і необхідного нарощення обсягу державних фінансових ресурсів.

До особливостей управління фінансами державних підприємств, що значно ускладнюють цей процес і негативно позначаються на його ефективності, можна, насамперед, віднести:

1) значно нижчий рівень прибутковості порівняно з підприємствами альтернативних форм власності у зв'язку із спрямованістю діяльності державних підприємств на задоволення суспільних (перш за все соціальних) потреб за інших аналогічних умов;

2) обмеженість можливості формування власних фінансових ресурсів за рахунок внутрішніх джерел у зв'язку з низьким рівнем прибутковості державних підприємств. За рівнем забезпечення самофінансування розвитку державні підприємства значно поступаються підприємствам інших форм власності;

3) обмеженість можливості залучення державними підприємствами додаткового власного капіталу із зовнішніх джерел (за рахунок додаткової емісії акцій) у зв'язку з низьким рівнем прибутковості. Це пов'язано з тим, що за акціями державних підприємств потенційним інвесторам не гарантується отримання середньоринкової норми дивідендів;

4) залучення державними підприємствами додаткового позикового капіталу на фінансовому ринку через систему комерційних банків супроводжується, як правило, вищим рівнем витрат на його обслуговування у зв'язку з низьким рівнем прибутковості (а відповідно і кредитоспроможності). Це визначається більш високими ставками процента за кредит, які комерційні банки вимагають для компенсації можливих фінансових втрат при підвищеному рівні кредитного ризику;

5) потребу в значній фінансовій підтримці державних підприємств для забезпечення їхнього розвитку з боку державних органів за рахунок коштів

бюджетів різних рівнів та позабюджетних державних фондів у зв'язку з низькими можливостями самостійного формування фінансових ресурсів, як власних, так і позикових. Якщо така підтримка не надається, державні підприємства змушені відмовлятися від крупних інвестиційних проектів свого розвитку, що призводить до втрати ними конкурентних позицій на ринку. Можливість отримання бюджетної або позабюджетної підтримки розвитку окремих державних підприємств формує у них утриманські тенденції і не сприяє пошуку та реалізації внутрішніх резервів підвищення ефективності фінансової діяльності;

б) низькі можливості самостійного формування фінансових ресурсів державними підприємствами, з одного боку, і низькі можливості фінансової підтримки їх з боку держави в умовах економічної кризи, з другого боку, створюють більш високий рівень загрози банкрутств. Як свідчить сучасна практика, серед підприємств реального сектора економіки, що перебувають на межі банкрутства, найбільша питома вага припадає на державні підприємства;

7) внаслідок низького рівня прибутковості державних підприємств – значні ускладнення в залученні до їхньої санаційної підтримки недержавних комерційних структур, перш за все, комерційних банків та страхових фірм;

8) з метою впливу на рівень зайнятості в країні державні органи не погоджуються на необхідне скорочення робочих місць у державному секторі економіки. Необхідність утримувати надлишкову кількість працівників викликає більш високу частку оплати праці у собівартості продукції, зменшує можливість отримання високого рівня прибутку, призводить до зниження рівня конкурентоздатності вироблених державними підприємствами товарів та послуг;

9) більш високий рівень забезпеченості державних підприємств основними фондами, який склався ще у роки командної економіки, та значне зниження коефіцієнта використання їх в умовах спаду виробництва призводить до низької фондівдачі на цих підприємствах, переобтяжують склад їхніх активів і викликають заморожування значної частини капіталу. Це

значно ускладнює можливість оперативного управління фінансами, активами і фінансування капіталу державних підприємств, зменшує гнучкість цього управління.

Розглянуті особливості державних підприємств як об'єкта управління фінансами свідчать про необхідність пошуку нових форм і методів цього управління, які б адекватно сприяли подоланню негативних наслідків їхнього розвитку і реалізації переваг, потенційно визначених особливостями їхньої діяльності.

Державні підприємства за формами утворення та особливостями функціонування істотно відрізняються між собою. Тому для забезпечення цілеспрямованого управління їхніми фінансами державні підприємства мають бути класифіковані за окремими ознаками. Розглянемо основні класифікаційні ознаки державних підприємств, які визначають особливості організації та форми управління їхніми фінансами.

1. *За формами підпорядкування* всю сукупність державних підприємств може бути поділено на два види: загальнодержавні та комунальні. Згідно із Законом України «Про власність» відповідні державні органи, уповноважені управляти державним майном, вирішують питання створення цих підприємств і визначення цілей їхньої діяльності, реорганізації і ліквідації, здійснюють контроль за ефективністю використання і збереженням довіреного їм державного майна та інші функції. [1].

2. *За організаційно-правовими формами заснування* державні підприємства можна поділити на: а) підприємства, створені у формі закритого акціонерного товариства; б) підприємства, створені у формі відкритого акціонерного товариства; в) підприємства інших організаційно-правових форм. Згідно з діючою в Україні практикою переважну більшість державних підприємств створено у формі акціонерних товариств. Проте немає прямих правових заперечень щодо створення підприємств із певною часткою державного капіталу в інших організаційно-правових формах. Оскільки частка таких державних підприємств незначна, їх виділено нами у третю загальну

групу без подальшого поділу на конкретні організаційно-правові форми заснування.

3. За часткою державного капіталу в статутному фонді всю сукупність державних підприємств пропонується поділити на п'ять видів за критерієм реальних повноважень щодо управління ними з боку державних органів:

а) державні підприємства із 100 відсотковим державним капіталом, що, відповідно до законодавства України не підлягають приватизації. За законом, прийнятим Верховною Радою України 4 лютого 1998 року № 72/98–ВР, такі державні підприємства дістали назву «казенні». Казенні підприємства мають обов'язково відповідати одній із таких умов:

- вони здійснюють виробничу або іншу діяльність, яка відповідно до законодавства України може здійснюватись тільки державним підприємством;
- головним споживачем продукції таких підприємств (більш як на 50 відсотків) є держава;
- підприємства є суб'єктами природних монополій;

б) державні підприємства з часткою державного капіталу від 75 до 100% (для акціонерних товариств — з відповідною кількістю акцій: від 75% + 1 акція до 100% - 1 акція). За законодавством України, такий пакет акцій вважається вирішальним, бо дає змогу державним органам приймати будь-які рішення за кваліфікованою більшістю голосів;

в) державні підприємства з часткою державного капіталу від 50 до 75 % (для акціонерних товариств — з відповідною кількістю акцій: від 50% + 1 акція до 75%). Такий контрольний пакет акцій вважається управляючим, бо дає змогу державним органам приймати будь-які рішення, що не потребують кваліфікованої більшості голосів;

г) державні підприємства з часткою державного капіталу від 25 до 50 % (для акціонерних товариств — з відповідною кількістю акцій: від 25% + 1 акція до 50%). Такий контрольний пакет акцій вважається блокуючим, бо

згідно із законодавством України дозволяє державним органам заблокувати будь-яке рішення інших акціонерів;

д) державні підприємства з часткою державного капіталу менше ніж 25 % (тобто їхня участь у капіталі «портфельна»).

4. *За розміром* державні підприємства можна поділити на окремі види відповідно до різних критеріїв: за кількістю працюючих (за цим критерієм відповідно до законодавства України визначаються малі підприємства); за обсягом виробництва або реалізації продукції тощо. Але відповідно до цілей управління фінансами пропонується такий поділ державних підприємств здійснювати за критерієм розміру власного капіталу. Відповідно до цього критерію всі державні підприємства пропонується поділяти на такі види:

а) *малі* підприємства з розміром власного капіталу до 1 млн. грн.;

б) *середні* підприємства із розміром власного капіталу від 1 до 5 млн. грн.;

в) *великі* державні підприємства з розміром власного капіталу від 5 до 10 млн. грн.;

г) *найбільші* державні підприємства із розміром власного капіталу понад 10 млн. грн.

5. *За галузями економіки* всі державні підприємства поділяються згідно із Класифікатором, затвердженим Держкомітетом України із статистики.

6. *За монопольним становищем на ринку* всі державні підприємства пропонується поділити на такі види:

а) державні підприємства — природні монополісти;

б) державні підприємства, частка яких на відповідному ринку становить більш ніж 30% (вони посідають монопольне становище на відповідному ринку);

в) державні підприємства, частка яких на відповідному ринку не перевищує 30% (вони функціонують у конкурентному ринковому середовищі).

7. *За рівнем фінансового регулювання з боку державних органів* згідно з

досвідом управління фінансами державних підприємств у європейських країнах виділяються такі основні види їх:

а) державні підприємства, які працюють на контрактній основі, що визначає конкретні межі та форми фінансової допомоги на постійній основі;

б) державні підприємства, що виконують стратегічні функції, фінансова підтримка яких здійснюється періодично у міру виникнення потреби;

в) державні підприємства, фінансову підтримку яких заборонено законодавством.

Класифікація державних підприємств України за цією ознакою потребує прийняття відповідного законодавства.

Рекомендовану нами класифікацію державних підприємств як об'єктів управління фінансами наведено в табл. 1.1.

Невизначеність значної кількості питань, що створюють правове поле заснування та ефективного розвитку державних підприємств на сучасному етапі переходу до ринкової економіки, робить необхідними розробку й прийняття закону «Про державне підприємство в Україні», в якому окремого висвітлення потребує блок фінансових питань їхнього функціонування, форм управління їхніми фінансами з боку відповідних державних органів. Цей фінансовий бік закону має регламентувати питання формування капіталу при заснуванні державних підприємств; засади та обмеження формування фінансових ресурсів для забезпечення їхнього розвитку; принципи розподілу та використання прибутку; форми санації; фінансові гарантії держави тощо. У процесі підготовки цього закону можуть бути використані рекомендації автора щодо визначення поняття «державне підприємство» та класифікації їх як об'єктів управління фінансами. Прийняття такого закону буде сприяти встановленню правового поля фінансового механізму функціонування державних підприємств.

**Рекомендована класифікація державних підприємств як об'єктів
управління фінансами**

| Класифікаційна ознака | Види державних підприємств за класифікаційною ознакою |
|---|--|
| 1 | 2 |
| 1. Форма підпорядкування державних підприємств | а) загальнодержавні підприємства; б) комунальні підприємства |
| 2. Організаційно-правові форми заснування державних підприємств | а) закриті акціонерні товариства; б) відкриті акціонерні товариства; в) державні підприємства інших організаційно-правових форм |
| 3. За часткою державного капіталу в статутному фонді підприємства | а) казенні підприємства із 100% державним капіталом; б) підприємства з вирішальною часткою державного капіталу (від 75 до 100%); в) підприємства з управляючою часткою державного капіталу (від 50 до 75%); г) підприємства з блокуючою часткою державного капіталу (від 25 до 50%); д) підприємства з портфельним інвестуванням державного капіталу (менше ніж 25%) |
| 4. За розміром капіталу державних підприємств | а) малі державні підприємства (з розміром власного капіталу до 1 млн. грн.); б) середні державні підприємства (з розміром власного капіталу від 1 до 5 млн. грн.); в) великі державні підприємства (з розміром власного капіталу від 5 до 10 млн. грн.); г) найбільші державні підприємства (з розміром державного капіталу понад 10 млн. грн.) |



| 1 | 2 |
|---|--|
| 5. За галузями економіки | Згідно з Класифікатором Держкомітету України із статистики |
| 6. За монопольним становищем на ринку | <p>а) державні підприємства — природні монополісти;</p> <p>б) державні підприємства, що посідають монопольне становище (частка яких на відповідному ринку становить більше 30%);</p> <p>в) державні підприємства, що функціонують у конкурентному ринковому середовищі (частка яких на відповідному ринку становить менше 30%)</p> |
| 7. За рівнем фінансового регулювання з боку державних органів | <p>а) державні підприємства з визначеними межами та формами фінансової допомоги на постійній основі;</p> <p>б) державні підприємства, фінансова підтримка яких здійснюється періодично у разі виникнення потреби;</p> <p>в) державні підприємства, фінансова підтримка яких з боку державних органів не передбачається</p> |



1.2. Сутність та особливості управління фінансами державних підприємств

Механізм управління фінансами державних підприємств в умовах перехідної економіки лише починає формуватись. Тому дослідження методологічних питань цього управління, визначення форм його взаємодії з державною фінансовою системою дуже актуальні на сучасному етапі. Ця актуальність визначається і тим, що без докорінної зміни механізму управління фінансами державних підприємств на ринкових засадах не можна розраховувати на підвищення результативності їхньої діяльності, ефективно виконання їхніх функцій як учасників ринкових відносин в Україні, вихід з економічної кризи в цілому.

Проблеми методології управління фінансами державних підприємств потребують попереднього розгляду категорій «фінанси підприємства» та «фінансові відносини підприємства», які, з одного боку, мають визначити сутнісний бік предмета цього управління в умовах перехідної економіки, а з другого — особливості його змісту стосовно підприємств із державним капіталом.

Розгляду категорії «фінанси підприємства» в сучасній літературі приділяється значна увага. Але, на нашу думку, у визначенні цієї категорії окремими дослідниками її сутність розкрито не зовсім точно, а в деяких випадках і зовсім некоректно.

Так, майже не розкриває, з нашого погляду, сутнісний бік цієї категорії визначення, запропоноване В.Г. Білоліпецьким у монографії «Фінанси фірми»: «Фінанси фірми — це грошові відносини, а вірніше, та їх частина, в які фірма вступає для забезпечення своєї життєздатності» [43, с. 11]. Розглядаючи це визначення, слід зауважити, що фінанси підприємства (фірми) як економічна категорія характеризують не грошові, а економічні відносини, що зовсім не одне і те ж. Крім того, в цьому визначенні ми не бачимо самого предмета цих відносин — «забезпечення своєї життєздатності» можна певним

чином вважати лише метою цих відносин, а не предметом їх.

Аналогічні зауваження можна зробити і щодо визначення фінансів підприємства у монографії «Довідник фінансиста підприємства»: *«...це грошові відносини, що виникають на всіх стадіях: створення, діяльності, реорганізації та ліквідації підприємства»* [65, с. 134]. Це визначення характеризує лише життєвий цикл підприємства, протягом якого ці відносини проявляються.

Певною мірою предмет економічних відносин категорії «фінанси підприємства» розглядається в монографії А. О. Єпіфанова, І. В. Сала, І. І. Дьяконової «Бюджет і фінансова політика України», у якій дається таке її визначення: *«фінанси підприємств виражають грошові відносини, що виникають при утворенні й використанні грошових доходів для формування основних та обігових фондів у процесі розширеного відтворення, а також для організації процесу виробництва на основі використання грошей з метою формування основних та обігових фондів; організації їх кругообороту; розподілу й використання в грошовій формі створеного у сфері матеріального виробництва суспільного продукту, включаючи чистий доход»* [81, с. 255].

Як видно з цього визначення, предмет економічних відносин категорії «фінанси підприємств» трактується авторами названої монографії багатоаспектно. Одним із таких аспектів є «утворення і використання грошових доходів для формування основних і обігових фондів». Розглядаючи цей аспект, слід зазначити, що грошові доходи підприємства не є єдиним джерелом формування активів. Крім цього джерела, вони формуються за рахунок амортизаційних відрахувань, залучення власного капіталу із зовнішніх джерел (наприклад, за рахунок емісії акцій), отримання кредиту у різних формах тощо. Отже, предметом цієї категорії більш доцільно вважати не грошові доходи, а фінансові ресурси підприємства, утворення і використання їх. Крім того, напрямами використання фінансових ресурсів (за редакцією авторів, грошових доходів) є не тільки основні й обігові фонди, а й

інші види активів — фінансові вкладення, нематеріальні активи тощо. Некоректним є визначення предмета цих відносин: «...для організації процесу виробництва на основі використання грошей». Окремі процеси утворення фінансових ресурсів не потребують використання грошей (наприклад, амортизаційний потік, залучення кредиту в товарній або лізинговій формі тощо). Нарешті, слід зазначити, що згідно з сучасною економічною теорією суспільний продукт створюється не лише у сфері матеріального виробництва, а й у сфері обслуговування населення, фінансовій сфері тощо.

Неповним, з нашого погляду, є визначення цієї категорії і в навчальному посібнику «Фінанси зарубіжних корпорацій», у якому воно подане у такій редакції: «фінанси підприємств (об'єднань) — це відносини розподілу, безпосередньо пов'язані з формуванням і використанням грошових доходів і фондів» [171, с. 39]. У цьому визначенні предметом економічних відносин виступає формування і використання грошових доходів і фондів, а не фінансові ресурси (які більш повно характеризують предмет цих відносин). Крім цього, не можна погодитися з тим, що формування грошових доходів входить до складу відносин розподілу (до їхнього складу можна віднести лише використання цих доходів).

Підсумовуючи розгляд сучасних підходів до змісту категорії «фінанси підприємства», можна зробити такі основні висновки:

1. Як економічна категорія «фінанси підприємства» мають характеризувати економічні відносини.
2. Предметом категорії «фінанси підприємства» мають виступати фінансові ресурси, а не «капітал», «гроші», «грошові доходи» тощо (як це пропонується у багатьох визначеннях).
3. Характер цих економічних відносин має полягати у формуванні, розподілі та використанні фінансових ресурсів підприємства.
4. Метою (або цільовою спрямованістю) цих економічних відносин слід вважати ефективний розвиток підприємства на всіх стадіях його життєвого циклу (цей розвиток передбачає відповідне формування і оновлення його

активів, забезпечення фінансової рівноваги, утворення й використання окремих фінансових фондів тощо).

На підставі висновків цього дослідження сутність категорії «фінанси підприємства» пропонується викласти у такій редакції: *фінанси підприємства характеризують систему економічних відносин щодо формування, розподілу і використання фінансових ресурсів для забезпечення ефективного розвитку його на всіх стадіях життєвого циклу.*

Відповідно до цього визначення має розглядатись і сутність фінансів державних підприємств, основною особливістю яких є використання державного капіталу. З урахуванням цієї особливості поняття фінансів державних підприємств може бути визначено таким чином: *фінанси державних підприємств характеризують систему економічних відносин щодо формування, розподілу і використання фінансових ресурсів на підприємствах з державним капіталом для забезпечення ефективного розвитку їх на всіх стадіях життєвого циклу.*

Слід зазначити, що спроба деяких авторів визначити інші суттєві особливості цього поняття щодо державних підприємств, з нашого погляду, не має сенсу. Як зразок такого визначення, яке не має відповідних особливостей і може бути застосоване щодо підприємств будь-якої форми власності, наведемо його за редакцією авторів уже згаданої монографії «Бюджет і фінансова політика України»: *«Фінанси державних підприємств мають на меті розширене відтворення основних і оборотних виробничих фондів праці, акумуляцію створеної у процесі матеріального виробництва частини чистого доходу для забезпечення розширеного відтворення виробництва»* [81, с. 255].

Фінанси державного підприємства тісно пов'язані з фінансовою системою держави, становлять її невід'ємну частину. При цьому слід зауважити, що до фінансової системи держави входять фінанси підприємств усіх форм власності, але фінанси державних підприємств мають більш складну систему зв'язків із фінансами держави. Цю систему прямих і

зворотних зв'язків між фінансами окремого підприємства і державними фінансами України можна простежити за даними рис. 1.1.

Як можна побачити з наведеної схеми, формування фінансів державних підприємств неможливе без участі фінансової системи держави. Так, за рахунок загальнодержавного і місцевого бюджетів, а також державних позабюджетних цільових фондів фінансується створення нових державних підприємств, їхнє інвестування та пільгове кредитування, покриття запланованих збитків тощо. Основну частку в цьому фінансовому потоці на сучасному етапі становлять державні інвестиції. Законом України «Про державний бюджет України на 1999 рік» передбачено видатки на інвестування державних підприємств у сумі 438 млн. грн., у тому числі у формі капітальних вкладень — 362 млн. грн. [10].

І водночас, за рахунок фінансів державних підприємств формується певна частка доходної частини державних фінансів України. Це формування здійснюється шляхом податкових та інших відрахувань державних підприємств до загальнодержавного та місцевих бюджетів України, зборів та відрахувань у державні цільові позабюджетні фонди, надходжень до бюджетів різних рівнів, коштів від оренди місцевих майнових комплексів державних підприємств та приватизації їхнього майна, вилучень частини прибутку за результатами господарської діяльності цих підприємств тощо. Основну частку в цьому фінансовому потоці на сучасному етапі становлять податкові платежі державних підприємств та грошові кошти від приватизації державного майна. Згідно із Законом України «Про Державний бюджет України на 1999 рік», передбачено надходження коштів від приватизації державного майна у сумі 1280 млн. грн., що становить майже 5% доходної частини цього бюджету [6].

Таким чином, можна зробити висновок, що відповідно до характеру фінансових зв'язків між державними підприємствами та державними фінансами України в цілому існують більш різноманітні фінансові відносини порівняно з підприємствами інших форм власності, а фінанси державних підприємств є невід'ємною складовою частиною державної фінансової системи.



Рис. 1.1 Схема фінансових взаємозв'язків між окремими державними підприємствами і державними фінансами України

Розгляд сутності фінансів державного підприємства та їхнього місця в системі державних фінансів дає змогу перейти до висвітлення системи фінансових відносин цих підприємств.

Перш за все, сформулюємо сутність поняття «фінансові відносини державного підприємства», яке по-різному трактується в сучасній літературі з питань фінансової діяльності підприємств, не розкриваючи повністю його зміст через неналежне визначення категорії «фінанси підприємства». Відповідно до раніше з'ясованої сутності фінансів державного підприємства, поняття його фінансових відносин пропонується викласти у такій редакції: *фінансові відносини державного підприємства характеризують особливі форми його внутрішніх та зовнішніх фінансових зв'язків, які генерують фінансові потоки, пов'язані з формуванням, розподілом і використанням його фінансових ресурсів.*

Розглядаючи систему фінансових відносин державного підприємства, їх, перш за все, слід поділяти на зовнішні і внутрішні (які формуються в системі самого державного підприємства). У свою чергу, в системі зовнішніх фінансових відносин державного підприємства слід виділяти фінансові відносини з державою (державними органами), склад яких детально було розглянуто раніше, та фінансові відносини з іншими суб'єктами господарювання. Відповідно до запропонованої класифікації систему фінансових відносин державного підприємства схематично зображено на рис. 1.2.

Розгляд сутності фінансів державного підприємства, сутності та системи його фінансових відносин дає змогу безпосередньо перейти до дослідження методологічних питань управління фінансами підприємства, його суб'єкта й об'єкта, головної мети і функцій цього управління.

Серед цих питань вагомим є визначення сутності поняття управління фінансами державних підприємств або його фінансовий менеджмент. Розгляду цього поняття в сучасній літературі приділяється багато уваги, але, з нашого погляду, визначення його сутності не завжди можна вважати коректним.

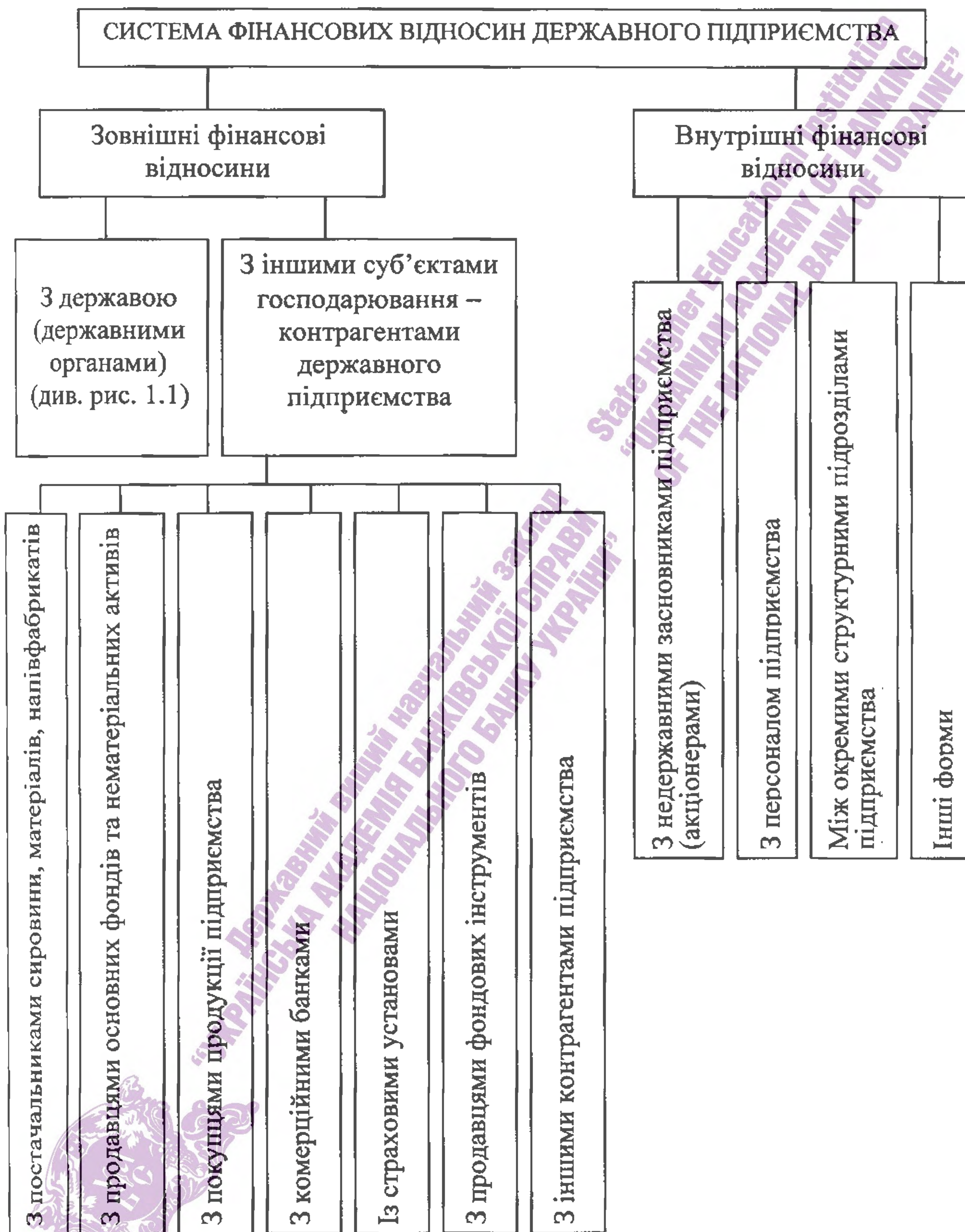


Рис. 1.2 Зовнішні та внутрішні фінансові відносини державного підприємства

Так, у підручнику Л.Н. Павлової «Фінансовий менеджмент» це поняття визначається таким чином: *«Фінансовий менеджмент — це система, функціонування якої спрямовано на досягнення загальних цілей управління підприємством»* [136, с. 16]. Таке визначення сутності фінансового менеджменту практично не розкриває його змісту і може розглядатись як будь-яка система управління: інвестиційний менеджмент, інноваційний менеджмент, виробничий або оперативний менеджмент, менеджмент персоналу тощо. Навіть визначення фінансового менеджменту як системи не наближає до усвідомлення його сутності, бо яка це система (або система чого) наведене визначення не розкриває.

У підручнику «Фінансовий менеджмент: теорія і практика» за редакцією Є. С. Стоянової поняття фінансового менеджменту визначається як *«...наука управління фінансами підприємства, спрямована на досягнення його стратегічних та тактичних цілей»* [168, с. 8]. Таке визначення, з нашого погляду, також не розкриває змісту поняття, оскільки, по-перше, в перекладі фінансовий менеджмент це і є управління фінансами, тому визначати сутність терміна через його перекладний аналог некоректно; по-друге, досягнення стратегічних і тактичних цілей підприємства є призначенням будь-якої системи управління, а не тільки фінансового менеджменту. Єдина особливість цього визначення полягає в тому, що фінансовий менеджмент розглядається не як система управління, а як наука.

У монографії А. Г. Риндіна та Г. А. Шамаєва «Організація фінансового менеджменту на підприємстві» поняття фінансового менеджменту подається в такій редакції: *«Фінансовий менеджмент — управління фінансовими ресурсами і капіталом (майном) підприємства»* [156, с. 12]. У цьому визначенні названо предмет управління фінансами підприємства — його фінансові ресурси та капітал. Але таке визначення також не можна вважати коректним. По-перше, сформовані підприємством фінансові ресурси входять до складу капіталу — власного і позикового, який використовується ним. По-друге, предметом управління фінансами виступає не тільки капітал

підприємства, а і його активи — ліквідні активи в процесі управління платоспроможністю, реальні та фінансові активи в процесі управління інвестиціями тощо. По-третє, крім капіталу та активів, предметом фінансового менеджменту виступають фінансові (у більш вузькому розумінні — грошові) потоки на підприємстві, організація та оптимізація їх. Нарешті, по-четверте, визначаючи предмет управління фінансами, наведене поняття не визначає його сутності як системи управління.

В «Словнику-довіднику фінансового менеджера» І. О. Бланка поняття фінансового менеджменту визначається як *«...система управління формуванням, розподілом та використанням фінансових ресурсів господарюючого суб'єкта та ефективним обігом його грошових коштів»* [49, с. 362]. У цьому визначенні більш детально розкрито предмет управління фінансами підприємства, але зовсім не розглянуто це управління як фінансову систему. Крім того, як уже зазначалося, предметом управління фінансами є фінансові (а не тільки грошові) потоки.

У монографії В. М. Суторміної, В. М. Федосова та Н. С. Рязанової «Фінанси зарубіжних корпорацій» подається таке визначення: *«Управління фінансами, або фінансовий менеджмент корпорації — це система принципів, методів, засобів та форм організації грошових відносин»* [177, с. 62]. У цьому визначенні, з нашого погляду, правильно і детально розкрито зміст управління фінансами (фінансового менеджменту на підприємстві як системи управління, але не зовсім коректно визначено предмет цього управління, який розглядається як «грошові відносини» (більш коректним був би термін «фінансові відносини», та й він неповною мірою характеризує предмет управління фінансами).

Нарешті, розглянемо визначення управління фінансами французького економіста Б. Коласса в його монографії «Управління фінансовою діяльністю підприємства». Його підхід полягає в тому, що він розглядає управління фінансовою діяльністю як з позиції організаційної практики (практики управління), так і з позиції навчальної дисципліни. З точки зору організаційної

практики управління фінансами він визначає як «...комплекс рішень та дій, які всередині певної організації та відповідно до заданих цілей сприяють регулюванню її фінансових потоків» [101, с. 12]. З точки зору навчальної дисципліни сутність цього управління визначається як «...сукупність понять та методів, що виникли відповідно до практики або в ході досліджень, які знаходять застосування на підприємствах» [101, с. 13]. Таке розмежування понять управління фінансами здається нам досить слушним. Що стосується сутності визначення управління фінансами підприємства в практичному ракурсі, то воно розглядає як систему цього управління («комплекс методів»), так і його предмет («регулювання фінансових потоків»).

Результати проведеного дослідження щодо вітчизняних та зарубіжних підходів до визначення сутності управління фінансами підприємства (або фінансового менеджменту) дозволяють зробити такі основні висновки:

1. Сутність управління фінансовою діяльністю підприємства може розглядатися в трьох аспектах: як практична система, як наука, як навчальна дисципліна. Відповідно до мети нашого дослідження, ця сутність у подальшому викладі буде розглядатись лише в практичному аспекті — як система управління.

2. Управління фінансовою діяльністю підприємства становить частину загальної системи управління ним і має тісно взаємодіяти з іншими системами управління: операційним менеджментом, інвестиційним менеджментом, менеджментом персоналу тощо.

3. Як частина загальної системи управління, фінансовий менеджмент має бути спрямований на досягнення загальних стратегічних і тактичних цілей діяльності підприємства. Проте як самостійна система управління фінансовий менеджмент має сприяти реалізації стратегічних і тактичних цілей безпосередньо фінансової діяльності підприємства. Системи загальних цілей підприємства і його фінансових цілей не повинні суперечити одна одній.

4. Як система управління фінансовий менеджмент характеризується комплексом (або системою) принципів, методів та форм організації

фінансової діяльності підприємства.

5. Предметом управління фінансами підприємства у широкому значенні виступають його фінанси та фінансові відносини, а в більш вузькому значенні — формування, розподіл і використання його фінансових ресурсів та організація його фінансових потоків. Із цих позицій предмет фінансового менеджменту можна узагальнити як управління всіма аспектами фінансової діяльності підприємства.

На підставі цих висновків сутність поняття «управління фінансами підприємства» (або «фінансовий менеджмент») пропонується визначити таким чином: *управління фінансами підприємства являє собою невід'ємну складову частину загального управління його господарською діяльністю і визначається комплексом принципів, методів та форм організації управління всіма аспектами його фінансової діяльності.*

Об'єктом управління фінансами підприємства виступають його активи, капітал та фінансові потоки, пов'язані з формуванням, розподілом та використанням фінансових ресурсів.

Суб'єктом управління фінансами виступає фінансова адміністрація підприємства у складі фінансових менеджерів різних рівнів повноважень. У державних казенних підприємствах суб'єктами такого управління можуть виступати також відповідальні працівники окремих державних органів, призначених управляти діяльністю таких підприємств.

Таким чином, результати проведеного дослідження показують, що сутність управління фінансами, його об'єкт та суб'єкт на державних підприємствах майже не відрізняються від відповідних параметрів підприємств інших форм власності. Ці особливості державних підприємств знаходять своє відображення у цілях управління фінансами. Тому визначення основної мети і системи цілей управління фінансами державного підприємства заслуговує на особливу увагу.

Перш за все, визначимо, як розглядається основна мета управління фінансами підприємства в сучасній економічній літературі. Найбільш широке

визначення цієї мети дається в монографії Б. Коласса: *«Управління фінансовою діяльністю підприємств має на меті: з одного боку, регулярно забезпечувати підприємство коштами, необхідними для його раціонального оснащення і нормальної поточної господарської діяльності, доставляючи йому ці кошти в мінімальний час і з мінімальними втратами і без шкоди незалежності підприємства по відношенню до третіх осіб та його подальшої комерційної діяльності; з другого боку, контролювати, перш за все, раціональне використання коштів і рентабельність операцій, для яких ці кошти були призначені»* [101, с. 11]. Детальний розгляд цього визначення показує, що в ньому мова йде не стільки про мету управління фінансами підприємства, скільки про його функції (забезпечення підприємства фінансовими коштами та контроль використання їх). Власне мети управління фінансами в наведеному визначенні не сформульовано.

Значна кількість авторів визначають основну мету управління фінансами дуже широко, не конкретизуючи спрямованості цієї діяльності. Прикладом такого підходу може бути визначення основної мети управління фінансами підприємства в монографії А.Г. Риндіна та Г.А. Шамаєва: *«Головна мета фінансового менеджменту підприємства — фінансова оптимізація»* [156, с. 124]. Далі в цій праці визначається: *«Фінансова оптимізація — вибір найкращого шляху управління фінансовими потоками підприємства»* [156, с. 124 — 125]. З нашої точки зору, таке визначення фінансової оптимізації характеризує метод фінансового менеджменту, а не його головну мету. Аналогічно змішано мету і методи фінансового менеджменту і в праці І.Н. Герчикової, яка стверджує: *«Мета фінансового менеджменту — знаходження оптимального співвідношення між короткостроковими та довгостроковими цілями розвитку фірми та рішеннями, які приймаються у короткостроковому та довгостроковому фінансовому управлінні»* [69, с. 8].

Багато авторів основною метою управління фінансами підприємства вважають максимізацію його прибутку [99, с. 17; 210, с. 10]. Розглядаючи такий підхід, необхідно визначити, що максимізація прибутку за

економічними законами функціонування фінансового ринку завжди супроводжується максимізацією рівня фінансових ризиків, що не завжди влаштовує власників та фінансових менеджерів підприємств. То ж з цієї позиції мова може йти про оптимізацію співвідношення між мірою прибутку та мірою фінансового ризику, який згодні приймати на себе власники та фінансові менеджери.

Найбільш продуктивним, з нашої точки зору, є визначення основної мети управління фінансами підприємства як *«максимізації добробуту його власників»*, яка реалізується через *«максимізацію вартості його звичайних акцій або максимізацію його ринкової вартості»* [49, с. 362; 58, с. 18; 171, с. 43 тощо]. Таке визначення мети управління фінансами підприємства, з одного боку, дає змогу поєднати коротко- та довгострокові завдання цього управління, а з другого, — оптимізувати між собою окремі завдання такого управління.

Але для державних підприємств визначення основної мети управління фінансами має певні особливості. Через те, що створення державного підприємства підпорядковане розв'язанню відповідних суспільних проблем загальнодержавного або місцевого значення, максимізація добробуту його власників (чи максимізація ринкової вартості такого підприємства) не може вважатися головною метою управління його фінансовою діяльністю. З нашої точки зору, це управління має бути, з одного боку, спрямоване на забезпечення розвитку тієї діяльності, заради якої воно створене, а з другого, — на забезпечення високої ефективності фінансової діяльності такого підприємства в процесі його розвитку.

На підставі результатів проведеного дослідження основну мету управління фінансовою діяльністю державного підприємства пропонується визначити таким чином: *основна мета управління фінансами державного підприємства — забезпечення його розвитку необхідними фінансовими ресурсами та підвищення ефективності його фінансової діяльності*. Таке визначення основної мети враховує особливості та пріоритети управління

фінансами державних підприємств.

Розглядаючи функції управління фінансами, слід зазначити, що вони, насамперед, впливають з комплексу функцій будь-якої системи управління, до складу яких входять: аналіз, планування, прийняття оперативних рішень та контроль. Але цей комплекс функцій має бути доповнений з урахуванням особливостей функціонування державних підприємств і специфіки фінансової діяльності.

Особливості функціонування державних підприємств зумовлюють таку функцію управління фінансами як взаємодія з державними органами, уповноваженими управляти державними підприємствами з окремих питань управління фінансами. До переліку таких питань можуть входити: інвестування розвитку підприємств, отримання пільгових кредитів, розподіл прибутку, покриття збитків від господарської діяльності шляхом отримання дотацій та субсидій і деякі інші. Відповідно до підпорядкованості державних підприємств така взаємодія має функціонувати на загальнодержавному або місцевому рівнях.

Специфіка фінансової діяльності підприємства зумовлює таку функцію управління фінансами, як взаємодія з іншими суб'єктами фінансового ринку в широкому його розумінні (ринок грошей, ринок капіталу, страховий ринок, валютний ринок тощо). Ця взаємодія має проявлятися у роботі як з прямими учасниками фінансового ринку, так і з суб'єктами його інфраструктури.

Значний обсяг і різноманітність напрямків фінансової діяльності підприємства зумовлюють і таку функцію управління фінансами, як створення ефективних його організаційних структур. У складі таких організаційних структур певну роль має бути відведено утворенню «центрів відповідальності»: центрів доходу, витрат, прибутку, інвестицій тощо. Діяльність таких центрів відповідальності дає змогу значно підвищити як рівень ефективності фінансової діяльності підприємства, так і рівень відповідної мотивації цієї діяльності.

Таким чином, систему функцій управління фінансами державних

підприємств пропонується визначити у такому складі:

1. Взаємодія з державними органами управління з окремих питань фінансової діяльності державного підприємства.
2. Взаємодія з іншими учасниками фінансового ринку і суб'єктами його інфраструктури.
3. Створення ефективних організаційних структур управління фінансовою діяльністю на підприємстві, які найбільшою мірою відповідають організаційно-правовій формі його функціонування, частці державного капіталу, обсягу та напрямкам фінансової діяльності.
4. Аналіз результатів фінансової діяльності та фінансового стану підприємства.
5. Планування фінансової діяльності підприємства.
6. Обґрунтування та прийняття оперативних фінансових рішень з окремих напрямків фінансової діяльності.
7. Контроль за виконанням розроблених планів та прийнятих фінансових рішень.

Розглянута система функцій управління фінансами державного підприємства може бути доповнена відповідно до конкретних умов його фінансової діяльності.

Що ж до методичних принципів і системи конкретних методів управління фінансами державних підприємств, то вони не відрізняються від методології цього управління на підприємствах інших форм власності. Зважаючи на широке висвітлення цих методичних питань управління фінансами в сучасній вітчизняній та зарубіжній перекладній літературі, додаткове дослідження їх не проводилося.



1.3. Методологічні принципи оцінки результативності управління фінансами державних підприємств

Оцінка результативності управління фінансами підприємств є однією з найскладніших проблем фінансового менеджменту, яка ще ґрунтовно не досліджена в сучасній економічній теорії. Підходи різних авторів до цієї проблеми обмежуються пошуком окремих показників, які характеризують ефективність цього управління (як правило, показників рентабельності) або фінансовий стан підприємства як результат управління фінансами. Перший підхід, з нашої точки зору, характеризує лише одну із сторін загальної результативності управління фінансами підприємства, а другий підхід характеризує цю результативність надто розширено. Дослідження в цьому напрямку щодо державних підприємств не велися зовсім.

У процесі проведеного нами дослідження цієї проблеми було поставлено мету сформулювати основні методологічні принципи оцінки результативності управління фінансами державних підприємств та визначити систему показників, які б давали змогу проводити таку оцінку в практичних умовах.

Проведене дослідження дало підставу сформулювати такі основні методологічні принципи оцінки результативності управління фінансами державних підприємств:

1. *Оцінка результативності управління фінансами державних підприємств має враховувати особливості створення і функціонування цих підприємств.* До основних особливостей слід віднести: мету заснування державних підприємств, її відмінність від мети заснування підприємств інших форм власності; особливості управління фінансами цих підприємств, особливості класифікації державних підприємств як об'єктів управління фінансами; характер фінансових відносин державних підприємств (як зовнішніх, так і внутрішніх) тощо.

2. *Принципи оцінки результативності управління фінансами державних*

підприємств мають бути узгоджені з принципами оцінки результативності їхньої діяльності в цілому. Слід мати на увазі, що фінансовий менеджмент є лише однією з систем управління на підприємстві, спрямованих на досягнення загальних завдань (а отже, і запланованих результатів) його функціонування. Відповідно до цього, система оцінки результативності управління фінансами державного підприємства має бути співвіднесена із системою оцінки загальних результатів його діяльності, не суперечити їй.

3. *Особливістю оцінки результатів управління фінансами державних підприємств є те, що вона має здійснюватись за допомогою виключно економічних критеріїв та показників.* Така особливість визначається економічною природою управління фінансами (його об'єкта, методів тощо), спрямованістю на досягнення певних економічних результатів у фінансовій сфері діяльності підприємства. Навіть у тому разі, коли основною метою створення державного підприємства є розв'язання відповідних соціальних, екологічних та інших потреб суспільства, результативність фінансового менеджменту як цільової економічної системи управління не може характеризуватись позаекономічними показниками (такі показники можуть бути використані лише для оцінки результативності інших цільових систем управління підприємством).

4. *Вихідною базою проведення оцінки результативності управління фінансами державних підприємств має бути основна мета цього управління.* Відповідно до проведеного раніше дослідження, такою метою є забезпечення розвитку державного підприємства необхідними фінансовими ресурсами та підвищення ефективності його фінансової діяльності.

Багатоплановість сформульованої основної мети управління фінансами державних підприємств викликає необхідність оцінки результатів цього управління за окремими диференційованими напрямками. Розглянемо більш детально основні напрямки проведення такої оцінки, які визначають подальший пошук найбільш характерних показників її проведення.

Забезпечення розвитку державного підприємства необхідними

фінансовими ресурсами має, в першу чергу, характеризуватись *оцінкою рівня достатності цих ресурсів*. У процесі проведення такої оцінки має бути визначено загальну потребу в фінансових ресурсах, відповідно до запланованих показників економічного розвитку державного підприємства, та ступінь фактичного залучення їх; можливості генерування державним підприємством власних фінансових ресурсів (насамперед, за рахунок внутрішніх джерел); кредитний рейтинг підприємств, що визначає можливості залучення позикового капіталу відповідно до потреби в ньому тощо.

Але залучення необхідного обсягу фінансових ресурсів ще не гарантує стабільного економічного розвитку державного підприємства. Усе залежить від якості цих фінансових ресурсів за джерелами залучення. Надто висока питома вага позикових фінансових ресурсів у загальному обсязі фінансових ресурсів, які використовуються, у процесі економічного розвитку підприємства може призвести до кризи його платоспроможності, втрати фінансової стійкості та інших негативних явищ. Тому забезпечення розвитку державного підприємства необхідними фінансовими ресурсами має характеризуватися не тільки обсягом, а й структурою джерел залучення цих ресурсів, або в більш узагальненому вигляді *оцінкою рівня фінансової рівноваги в процесі економічного розвитку підприємства*.

Нарешті, важливий напрямок оцінки результативності фінансової діяльності державного підприємства, яка є основною метою цієї діяльності – *оцінка рівня її ефективності*. Категорія економічної ефективності будь-якої діяльності, насамперед суб'єктів господарської діяльності, досить широко висвітлена в економічній теорії і в найбільш узагальненому вигляді пов'язана з порівнянням конкретних результатів цієї діяльності (в нашому випадку — основних фінансових результатів) з обсягом використаних ресурсів (або, відповідно, витрат їх).

Підсумовуючи розглянуте, можна зробити висновок, що, відповідно до основної мети управління фінансами державних підприємств головними напрямками оцінки результативності цього управління мають бути:

- а) оцінка рівня достатності обсягу залучених фінансових ресурсів з позицій забезпечення запланованих темпів економічного розвитку державного підприємства;
- б) оцінка рівня фінансової рівноваги державного підприємства в процесі його економічного розвитку, яка визначається якістю фінансових ресурсів за джерелами залучення;
- в) оцінка рівня економічної ефективності фінансової діяльності державного підприємства.

5. У розрізі головних напрямків оцінки результативності управління фінансами державних підприємств має бути побудовано відповідну систему оціночних показників. Визначення системи таких показників за кожним із напрямків є найбільш складним методологічним питанням проведення цієї оцінки. У процесі реалізації цього методологічного принципу має бути розв'язано такі питання:

- а) визначення мети оцінки результативності фінансової діяльності державного підприємства за кожним із передбачуваних напрямків її проведення;
- б) відбір найбільш адекватних показників оцінки відповідно до мети її проведення за кожним із напрямків;
- в) побудова точних алгоритмів розрахунку кожного з відібраних оціночних показників, які б виключали можливість різного тлумачення їх;
- г) визначення відповідних критеріїв оцінки, які дають змогу сформулювати напрямки динаміки результативності управління фінансами державного підприємства за кожним із показників;
- д) розподіл системи визначення показників оцінки результативності управління фінансами державних підприємств на головні та допоміжні з метою концентрації зусиль на основних аспектах оцінки цієї результативності.

Грунтуючись на цих методологічних принципах, розглянемо систему основних показників за кожним із напрямків оцінки результативності управління фінансами державних підприємств.

І. Основною метою оцінки рівня забезпеченості економічного розвитку

державного підприємства необхідними фінансовими ресурсами є визначення достатності обсягу цих ресурсів для реалізації стратегічних цілей його діяльності. У процесі такої оцінки можуть бути використані показники трьох груп:

а) показники, що характеризують можливості формування підприємством фінансових ресурсів;

б) показники, що характеризують темпи нарощення активів державного підприємства;

в) показники, що характеризують темпи нарощення виробництва і реалізації продукції підприємства.

Для оцінки можливостей формування підприємством фінансових ресурсів можуть бути використані такі показники:

1. Темпи розвитку загального обсягу фінансових ресурсів протягом періоду, що розглядається. Для розрахунку цього показника може бути використана така формула:

$$TR\Phi P_{30} = \frac{O\Phi P_p}{O\Phi P_n} \times 100\%, \quad (1.1)$$

де $TR\Phi P_{30}$ — темпи розвитку загального обсягу фінансових ресурсів протягом періоду, що розглядається, процентів;

$O\Phi P_p$ — загальний обсяг фінансових ресурсів, сформованих підприємством за період, що розглядається, тис. грн.;

$O\Phi P_n$ — загальний обсяг фінансових ресурсів, сформованих підприємством за аналогічний попередній період, тис. грн.

2. Темпи розвитку загального обсягу власних фінансових ресурсів, сформованих підприємством за період, що розглядається. Цей показник може бути розрахований за формулою:

$$TRB\Phi P_{30} = \frac{OB\Phi P_p}{OB\Phi P_n} \times 100\%, \quad (1.2)$$

де $TRB\Phi P_{30}$ — темпи розвитку загального обсягу власних фінансових ресурсів протягом періоду, що розглядається, процентів;

$OB\Phi P_p$ — загальний обсяг власних фінансових ресурсів, сформованих підприємством за період, що розглядається, тис. грн.;

$OB\Phi P_n$ — загальний обсяг власних фінансових ресурсів, сформованих підприємством за аналогічний попередній період, тис. грн.

3. Коефіцієнт самофінансування розвитку державного підприємства.

Цей показник характеризує частку власних фінансових ресурсів у загальному обсязі їхнього формування і розраховується за такою формулою:

$$KЗСР_{30} = \frac{OB\Phi P_p}{O\Phi P_p}, \quad (1.3)$$

де $KЗСР_{30}$ — коефіцієнт загального самофінансування розвитку державного підприємства за період, що розглядається;

$OB\Phi P_p$ — загальний обсяг власних фінансових ресурсів, сформованих підприємством за період, що розглядається, тис. грн.;

$O\Phi P_p$ — загальний обсяг фінансових ресурсів, сформованих підприємством за період, що розглядається, тис. грн.

4. Темпи розвитку обсягу власних фінансових ресурсів, сформованих підприємством за рахунок внутрішніх джерел. Для розрахунку цього показника може бути використана така формула:

$$TRB\Phi P_{вд} = \frac{OB\Phi P_{вд}_p}{OB\Phi P_{вд}_n} \times 100\%, \quad (1.4)$$

де $TRB\Phi R_{\text{вд}}$ — темпи розвитку обсягу власних фінансових ресурсів, сформованих підприємствами за рахунок внутрішніх джерел протягом періоду, що розглядається, процентів;

$OB\Phi RV D_p$ — обсяг власних фінансових ресурсів, сформованих підприємством за рахунок внутрішніх джерел за період, що розглядається, тис. грн.;

$OB\Phi RV D_{\text{п}}$ — обсяг власних фінансових ресурсів, сформованих підприємством за рахунок внутрішніх джерел за аналогічний попередній період, тис. грн.

5. *Коефіцієнт самофінансування розвитку державного підприємства за рахунок внутрішніх джерел.* Він характеризує частку власних фінансових ресурсів, сформованих за рахунок внутрішніх джерел підприємства, у загальному обсязі формування їх за період, що розглядається. Визначення цього показника здійснюється за такою формулою:

$$KCP_{\text{вд}} = \frac{OB\Phi RV D_p}{O\Phi R_p}, \quad (1.5)$$

де $KCP_{\text{вд}}$ — коефіцієнт самофінансування розвитку державного підприємства за рахунок внутрішніх джерел у періоді, що розглядається;

$OB\Phi RV D_p$ — обсяг власних фінансових ресурсів, сформованих підприємством за рахунок внутрішніх джерел за період, що розглядається, тис. грн.;

$O\Phi R_p$ — загальний обсяг фінансових ресурсів, сформованих підприємством за період, що розглядається, тис. грн.

6. *Темпи розвитку загального обсягу позикових фінансових ресурсів, залучених підприємством у періоді, що розглядається.* Цей показник може бути розрахований за такою формулою:

$$TRПФR_{30} = \frac{OPФR_p}{OPФR_n} \times 100\%, \quad (1.6)$$

де $TRПФR_{30}$ — темпи розвитку загального обсягу позикових фінансових ресурсів, залучених підприємством протягом періоду, що розглядається, процентів;

$OPФR_p$ — загальний обсяг позикових фінансових ресурсів, залучених підприємством за період, що розглядається, тис грн.;

$OPФR_n$ — загальний обсяг позикових фінансових ресурсів, залучених підприємством за аналогічний попередній період, тис грн.

Серед розглянутих показників цієї групи головним пропонується вважати коефіцієнт самофінансування розвитку державного підприємства за рахунок внутрішніх джерел.

Для характеристики темпів нарощення активів державного підприємства може бути використано такі показники:

1. Темпи розвитку загального обсягу активів підприємства у періоді, що розглядається. Певною мірою цей показник свідчить про нарощення виробничого потенціалу державного підприємства за рахунок сформованих ним фінансових ресурсів (хоч він не відображає тієї частки їх, яку було використано на споживання). Розрахунок цього показника має бути проведено у зіставлених цінах (з урахуванням індексації вартості окремих видів позаоборотних активів і запасів матеріальних оборотних активів підприємства за період, що розглядається). У процесі розрахунку цього показника використовується така формула:

$$TR3OA = \frac{3OA_p}{3OA_n} \times 100\%, \quad (1.7)$$

де $TR3OA$ — темпи розвитку загального обсягу активів підприємства у

періоді, що розглядається, процентів;

$3OA_p$ — загальний обсяг активів підприємства на кінець періоду, що розглядається (з урахуванням індексації), тис. грн.;

$3OA_n$ — загальний обсяг активів підприємства на кінець попереднього періоду або на початок періоду, що розглядається, тис. грн.

2. *Темпи розвитку чистих активів підприємства у періоді, що розглядається.* Цей показник дає змогу визначити, якою мірою відбувається приріст активів підприємства, сформованих за рахунок власних фінансових ресурсів, тобто реальне нарощення обсягу власних активів підприємства. Розрахунок цього показника здійснюється за такою формулою:

$$TRЧА = \frac{ЧА_p}{ЧА_n} \times 100\%, \quad (1.8)$$

де $TRЧА$ — темпи розвитку чистих активів підприємства протягом періоду, що розглядається, процентів;

$ЧА_p$ — сума чистих активів підприємства на кінець періоду, що розглядається, тис. грн.;

$ЧА_n$ — сума чистих активів підприємства на кінець попереднього періоду або на початок періоду, що розглядається, тис. грн.

3. *Темпи розвитку чистих активів підприємства, сформованих за рахунок державного капіталу.* Цей показник дає змогу визначити динаміку частки майна підприємства, сформованого за рахунок державної частки у власному капіталі. Він використовується для оцінки результативності управління фінансами всіх видів державних підприємств, крім казенних (де частка державного капіталу в загальній сумі власного капіталу підприємства становить 100%, тобто в такому разі цей показник кількісно буде збігатися з темпом розвитку чистих активів підприємства). Для розрахунку цього показника застосовується така формула:

$$TRЧА_{дк} = \frac{ЧАДК_p}{ЧАДК_n} \times 100\%, \quad (1.9)$$

де $TRЧА_{дк}$ — темпи розвитку чистих активів підприємства, сформованих за рахунок державного капіталу в періоді, що розглядається, процентів;

$ЧАДК_p$ — сума чистих активів підприємства, сформованих за рахунок державного капіталу на кінець періоду, що розглядається, тис. грн.;

$ЧАДК_n$ — сума чистих активів підприємства, сформованих за рахунок державного капіталу на кінець попереднього (або на початок наступного періоду, що буде розглядатися), тис. грн.

Серед розглянутих показників цієї групи головним пропонується вважати *темпи розвитку чистих активів підприємства протягом періоду, що розглядається*, який дає найбільш узагальнене уявлення про результативність управління фінансами у визначальному його аспекті.

Для характеристики темпів нарощення виробництва і реалізації продукції державного підприємства можуть бути використані такі показники:

1. *Темпи розвитку обсягу валового виробництва продукції державним підприємством* у періоді, що розглядається. Розрахунок цього показника здійснюється за формулою:

$$TPOBВП = \frac{OBVP_p}{OBVP_n} \times 100\%, \quad (1.10)$$

де $TPOBВП$ — темпи розвитку обсягу валового виробництва продукції протягом періоду, що розглядається, процентів;

$OBVP_p$ — обсяг валового виробництва продукції підприємства за період, що розглядається (з урахуванням індексу цін), тис. грн.;

$OBVP_n$ — обсяг валового виробництва підприємством продукції в аналогічному попередньому періоді, тис. грн.

2. Темпи розвитку обсягу реалізації продукції державним підприємством у періоді, що розглядається. Для розрахунку цього показника використовується така формула:

$$TRORP = \frac{ORP_p}{OPP_n} \times 100\%, \quad (1.11)$$

де $TRORP$ — темпи розвитку обсягу реалізації продукції протягом періоду, що розглядається, процентів;

ORP_p — обсяг реалізації продукції підприємством (у зіставлених цінах з урахуванням індексу цін) за період, що розглядається, тис. грн.;

OPP_n — обсяг реалізації підприємством продукції за попередній період, тис. грн.

Серед розглянутих показників цієї групи головним пропонується вважати темпи розвитку реалізації продукції підприємства протягом періоду, що розглядається.

II. Основною метою оцінки рівня фінансової рівноваги державного підприємства в процесі його економічного розвитку є визначення ступеня фінансової безпеки його розвитку з позицій загрози банкрутства. У процесі такої оцінки можуть бути використані показники двох груп:

а) показники, що характеризують рівень фінансової стійкості підприємства;

б) показники, що характеризують рівень платоспроможності підприємства.

Для оцінки рівня фінансової стійкості підприємства можуть бути використані такі показники:

1. Коефіцієнт фінансової автономії підприємства. Він характеризує частку власного капіталу державного підприємства в загальному його обсязі.

Розрахунок цього показника здійснюється за формулою:

$$K\Phi A = \frac{BK_p}{3K_p}, \quad (1.12)$$

де $K\Phi A$ — коефіцієнт фінансової автономії підприємства на кінець періоду, що розглядається (або в середньому в цьому періоді);

BK_p — загальна сума власного капіталу підприємства на кінець періоду, що розглядається (або в середньому за цей період), тис. грн.;

$3K_p$ — загальна сума капіталу, який використовується підприємством на кінець періоду, що розглядається (або в середньому за цей період), тис. грн.

2. *Коефіцієнт фінансування підприємства.* Цей показник характеризує обсяг позикового капіталу, що використовується підприємством, у розрахунку на одиницю його власного капіталу. Для розрахунку цього показника використовується така формула:

$$K\Phi = \frac{PK_p}{BK_p}, \quad (1.13)$$

де $K\Phi$ — коефіцієнт фінансування підприємства;

PK_p — загальна сума позикового капіталу, який використовується підприємством на кінець періоду, що розглядається (або в середньому за цей період), тис. грн.;

BK_p — загальна сума власного капіталу підприємства на кінець періоду, що розглядається (або в середньому за цей період), тис. грн.

3. *Коефіцієнт довгострокової фінансової незалежності підприємства.* Він характеризує сумарну частку власного і довгострокового позикового капіталу у загальному обсязі капіталу, що використовується державним підприємством. Розрахунок такого показника здійснюється за такою формулою:

$$КДФН = \frac{ВК_p + ДПК_p}{ЗК_p}, \quad (1.14)$$

де $КДФН$ — коефіцієнт довгостроковості фінансової незалежності підприємства;

$ВК_p$ — загальна сума власного капіталу підприємства на кінець періоду, що розглядається (або в середньому за цей період), тис. грн.;

$ДПК_p$ — загальна сума довгострокового позикового капіталу (із терміном залучення більше як на один рік) підприємства на кінець періоду, що розглядається (або в середньому за цей період), тис. грн.;

$ЗК_p$ — загальна сума капіталу, який використовується підприємством на кінець періоду, що розглядається (або в середньому за цей період), тис. грн.

Серед розглянутих показників цієї групи головним пропонується вважати коефіцієнт фінансування підприємства, який найбільшою мірою пов'язаний із оптимізацією джерел фінансування через механізм фінансового лівериджу.

Для оцінки рівня платоспроможності підприємства можуть бути використані такі показники:

1. *Коефіцієнт поточної платоспроможності підприємства.* Він характеризує, якою мірою поточні фінансові зобов'язання підприємства (із терміном погашення від одного року) забезпечені його поточними (обіговими) активами. Для розрахунку цього показника може бути використана така формула:

$$КПП = \frac{ОА_p}{ПФЗ_p}, \quad (1.15)$$

де $КПП$ — коефіцієнт поточної платоспроможності підприємства на кінець періоду, що розглядається (або в середньому за цей період);



OA_p — загальна сума оборотних активів підприємства на кінець періоду, що розглядається (або в середньому за цей період), тис. грн.;

$ПФЗ_p$ — загальна сума поточних фінансових активів підприємства із терміном погашення до одного року на кінець періоду, що розглядається (або в середньому за цей період), тис. грн.

2. *Коефіцієнт абсолютної платоспроможності підприємства.* Цей показник характеризує, якою мірою невідкладні фінансові зобов'язання підприємства (із терміном погашення до одного місяця) забезпечені залишками його грошових активів (включно з короткостроковими фінансовими вкладеннями). Розрахунки цього показника провадяться за такою формулою:

$$КАП = \frac{ГА_p + КФВ_p}{НФЗ_p}, \quad (1.16)$$

де $КАП$ — коефіцієнт абсолютної платоспроможності підприємства;

$ГА_p$ — загальна сума залишків грошових активів підприємства на кінець періоду, що розглядається (або в середньому за цей період), тис. грн.;

$КФВ_p$ — загальна сума короткострокових фінансових вкладень на підприємстві на кінець періоду, що розглядається (або в середньому за цей період), тис. грн.;

$НФЗ_p$ — загальна сума невідкладних фінансових зобов'язань підприємства з терміном погашення до одного місяця на кінець періоду, що розглядається (або в середньому за цей період), тис. грн.

Серед розглянутих показників цієї групи головним пропонується вважати *коефіцієнт поточної платоспроможності підприємства*, який дає найбільш узагальнюючу оцінку результативності управління фінансами в цьому його аспекті.

III. *Основною метою оцінки рівня економічної ефективності фінансової діяльності державного підприємства є визначення його можливості*

генерування прибутку. У процесі такої оцінки можуть бути використані показники двох груп:

- а) показники рентабельності капіталу підприємства;
- б) показники оборотності капіталу підприємства.

Для оцінки рентабельності капіталу підприємства можуть бути застосовані такі показники:

1. Рівень рентабельності загального капіталу, що використовується державним підприємством. Цей показник характеризує рівень прибутку підприємства, що припадає на одиницю всього залученого ним капіталу. Розрахунок цього показника може бути проведено за такою формулою:

$$PЗК = \frac{ЧП}{ЗК} \times 100\%, \quad (1.17)$$

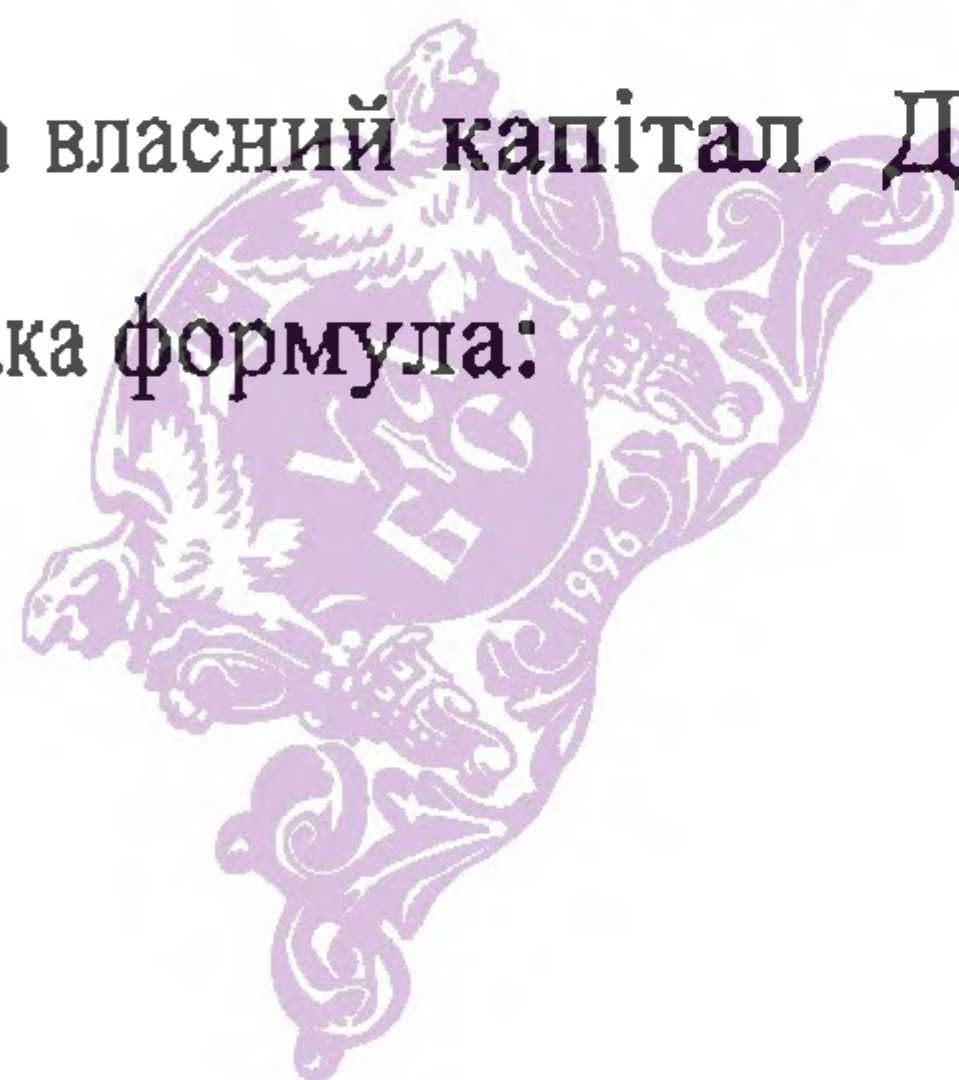
де $PЗК$ — рівень рентабельності загального капіталу, що використовується державним підприємством, процентів;

$ЧП$ — сума чистого прибутку (прибутку після його оподаткування) підприємства, одержаного за період, що розглядається, тис. грн.;

$ЗК$ — середньозважена сума загального капіталу (власного і позикового), який використовується підприємством за період, що розглядається, тис. грн.

2. Рівень рентабельності власного капіталу державного підприємства. Цей показник характеризує рівень прибутку підприємства, що припадає лише на власний капітал. Для розрахунку цього показника може бути використана така формула:

$$PВК = \frac{ЧП}{ВК} \times 100\%, \quad (1.18)$$



де PVK — рівень рентабельності власного капіталу, що використовується державним підприємством, процентів;

$ЧП$ — сума чистого прибутку (прибутку після його оподаткування) підприємства, отриманого за період, що розглядається, тис. грн.;

BK — середньозважена сума власного капіталу підприємства за період, що розглядається, тис. грн.

3. Рівень рентабельності позикового капіталу, залученого підприємством. Цей показник визначає рівень прибутку, що припадає на одиницю залученого підприємством позикового капіталу. Якщо при залученні позикового капіталу прибуток не формується, він втрачає сенс. При розрахунку цього показника використовується така формула:

$$РПК = \frac{ЧП}{ПК} \times 100\%, \quad (1.19)$$

де $РПК$ — рівень рентабельності позикового капіталу, залученого державним підприємством, процентів;

$ЧП$ — сума чистого прибутку (прибутку після його оподаткування) підприємства, одержаного за період, що розглядається, тис. грн.;

$ПК$ — середньозважена сума позикового капіталу підприємства за період, що розглядається, тис. грн.

Серед розглянутих показників цієї групи головним пропонується вважати рівень рентабельності власного капіталу, що використовується державним підприємством. Він характеризує не тільки ефективність використання власного капіталу, а й певною мірою свідчить про доцільність залучення і позикового капіталу.

Для оцінки оборотності активів державного підприємства можуть бути використані такі показники, що характеризують інтенсивність формування прибутку в часі:

1. Кількість оборотів загального капіталу, що використовується

підприємством за певний період. Для розрахунку цього показника може бути використана така формула:

$$КОЗК = \frac{РП}{ЗК}, \quad (1.20)$$

де *КОЗК* — кількість оборотів загального капіталу державного підприємства за період, що розглядається, разів;

РП — загальний обсяг реалізації підприємством продукції за період, що розглядається, тис. грн.;

ЗК — середньомісячна сума загального капіталу (власного і позикового), який використовується підприємством за період, що розглядається, тис. грн.

2. *Кількість оборотів власного капіталу державного підприємства за певний період.* Цей показник розраховується за такою формулою:

$$КОВК = \frac{РП}{ВК}, \quad (1.21)$$

де *КОВК* — кількість оборотів власного капіталу державного підприємства за період, що розглядається, разів;

РП — загальний обсяг реалізації продукції підприємства за період, що розглядається, тис. грн.;

ВК — середньозважена сума власного капіталу підприємства за період, що розглядається, тис. грн.

3. *Кількість оборотів позикового капіталу, залученого державним підприємством протягом певного періоду.* У процесі розрахунку цього показника використовується така формула:

$$КОПК = \frac{РП}{ПК}, \quad (1.22)$$

де *КОПК* — кількість оборотів позикового капіталу, залученого державним підприємством за період, що розглядається, разів;

РП — загальний обсяг реалізації продукції підприємства за період, що розглядається, тис. грн.;

ПК — середньозважена сума позикового капіталу підприємства за період, що розглядається, тис. грн.

Серед розглянутих показників цієї групи головним пропонується вважати *кількість оборотів власного капіталу за певний період*.

Таким чином, для оцінки результативності управління фінансами державного підприємства пропонується така система показників (табл. 1.2).

Запропонована система показників оцінки може бути використана в процесі проведення як статичного, так і динамічного фінансового аналізу результативності управління фінансами державного підприємства. Апробація основних з розглянутих показників буде здійснена в процесі дослідження сучасних тенденцій фінансового розвитку державних підприємств в Україні.



**Система показників оцінки результативності управління фінансами державного підприємства,
запропонована автором**

| Напрямок оцінки результативності управління фінансами | Група показників оцінки певного напрямку | Основні оціночні показники | Допоміжні оціночні показники |
|---|---|--|--|
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| I. ОЦІНКА РІВНЯ ЗАБЕЗПЕЧЕНОСТІ ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ ДЕРЖАВНОГО ПІДПРИЄМСТВА | 1. Показники, що характеризують можливість формування фінансових ресурсів підприємства | а) коефіцієнт самофінансування розвитку державного підприємства за рахунок внутрішніх джерел | а) темпи розвитку загального обсягу фінансових ресурсів протягом періоду, що розглядається; б) темпи розвитку загального обсягу власних фінансових ресурсів, сформованих підприємством за період, що розглядається; в) коефіцієнт загального самофінансування розвитку державного підприємства; г) темпи розвитку власних фінансових ресурсів, сформованих підприємством за рахунок внутрішніх джерел; д) темпи розвитку загального обсягу позикових фінансових ресурсів, залучених підприємством протягом періоду, що розглядається |
| | 2. Показники, що характеризують темпи нарощення активів підприємства | а) темпи розвитку чистих активів підприємства протягом періоду, що розглядається | а) темпи розвитку загального обсягу активів підприємства протягом періоду, що розглядається; б) темпи розвитку чистих активів підприємства, сформованих за рахунок державного капіталу |

| 1 | 2 | 3 | 4 |
|--|---|--|---|
| I. ОЦІНКА РІВНЯ ЗАБЕЗПЕЧЕНОСТІ ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ ДЕРЖАВНОГО ПІДПРИЄМСТВА | 3. Показники, що характеризують темпи виробництва і реалізації продукції підприємства | а) темпи розвитку обсягу реалізації підприємством продукції протягом періоду, що розглядається | а) темпи розвитку обсягу валового виробництва підприємством продукції протягом періоду, що розглядається |
| II. ОЦІНКА РІВНЯ ФІНАНСОВОЇ РІВНОВАГИ ДЕРЖАВНОГО ПІДПРИЄМСТВА В ПРОЦЕСІ ЙОГО ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ | 1. Показники, що характеризують рівень фінансової стійкості підприємства | а) коефіцієнт фінансування підприємства | а) коефіцієнт фінансової автономії підприємства; б) коефіцієнт довгострокової фінансової незалежності підприємства |
| | 2. Показники, що характеризують рівень платоспроможності підприємства | а) коефіцієнт поточної платоспроможності підприємства | а) коефіцієнт поточної платоспроможності підприємства; б) коефіцієнт абсолютної платоспроможності підприємства |
| III. ОЦІНКА РІВНЯ ЕКОНОМІЧНОЇ ЕФЕКТИВНОСТІ ДІЯЛЬНОСТІ ДЕРЖАВНОГО ПІДПРИЄМСТВА | 1. Показники рентабельності капіталу підприємства | а) рівень рентабельності власного капіталу, що використовується підприємством | а) рівень рентабельності загального капіталу, що використовується підприємством; б) рівень рентабельності позикового капіталу, залученого підприємством |
| | 2. Показники оборотності капіталу підприємства | а) кількість оборотів власного капіталу підприємства за певний період | а) кількість оборотів загального капіталу, що використовується підприємством, за певний період; б) кількість оборотів позикового капіталу, залученого підприємством протягом певного періоду |

Висновки до розділу 1

Розгляд теоретичних засад управління фінансами державних підприємств в умовах переходу до ринкової економіки дозволяє зробити наступні висновки:

1. Існування інституту державних підприємств у ринковому середовищі визначається як виключними вимогами забезпечення суспільного розвитку, так і альтернативними формами використання капіталу з метою ефективного впливу на загальноекономічні процеси в країні. В Україні на етапі переходу до ринкових відносин державні підприємства ще протягом певного часу будуть займати досить відчутне, а в деяких галузях – домінуюче місце в реальному секторі економіки. Це зумовлює актуальність розробки довгострокової стратегії розвитку цих підприємств, удосконалення методів управління ними, в тому числі управління фінансами.

2. Розробка концепції розвитку державних підприємств на сучасному етапі передбачає насамперед уточнення сутності поняття «державне підприємство». Це поняття має характеризуватись визначенням відповідної форми власності капіталу; наявністю ефективних форм контролю за управлінням з боку державних органів; цільовою спрямованістю діяльності на розв'язання певних суспільних проблем загальнодержавного або місцевого значення; самостійністю як господарюючого суб'єкта; правами юридичної особи. На підставі цих ознак поняття державного підприємства пропонується визначити таким чином: *державне підприємство є створеною для розв'язання відповідних суспільних проблем загальнодержавного або місцевого значення самостійною господарюючою одиницею з правами юридичної особи, яка заснована і здійснює свою діяльність з використанням капіталу, що є власністю держави, та управляється під ефективним контролем державних органів влади.*

3. Як об'єкт управління фінансами державні підприємства мають певні особливості, які, з одного боку, сприяють підвищенню ефективності

управління ними, а з другого – суттєво його ускладнюють. Підвищенню ефективності діяльності цих підприємств сприяють можливості прямої інвестиційної підтримки їх за рахунок коштів загальнодержавного або місцевих бюджетів; одержання державних гарантій у процесі залучення іноземного капіталу; одержання пільгових кредитів за рахунок бюджетних коштів і різноманітних державних позабюджетних фондів; отримання додаткових податкових пільг за найбільш пріоритетними напрямками діяльності, пов'язаними із задоволенням суспільних потреб; використання м'яких форм протекціонізму виробництва і реалізації продукції; розрахунок на більш активну санаційну підтримку з боку держави при загрозі банкрутства і фінансовому оздоровленні. В той же час до факторів, що ускладнюють процес управління фінансами державних підприємств, слід віднести значно нижчий рівень прибутковості порівняно з підприємствами альтернативних форм власності; обмеженість можливостей залучення додаткового власного капіталу із зовнішніх джерел; більш високу вартість залучення позикового банківського капіталу; більш високі витрати на утримання персоналу тощо. Ці особливості управління фінансами державних підприємств обумовлюють необхідність пошуку нових форм і методів цього управління, які б адекватно сприяли подоланню негативних наслідків їхнього розвитку і реалізації потенційно визначених переваг.

4. Для забезпечення цілеспрямованого управління фінансами державні підприємства мають бути відповідно класифіковані. Таку класифікацію державних підприємств пропонується проводити за такими основними ознаками: за формами підпорядкування; за організаційно-правовими формами, за часткою державного капіталу в статутному фонді; за розміром власного капіталу; за галузями економіки; за монопольним становищем на ринку; за рівнем фінансового регулювання з боку державних органів. За розглянутими класифікаційними ознаками запропонована відповідна класифікація державних підприємств.

5. Проблеми методології управління фінансами потребують чіткого

визначення категорій «фінанси державних підприємств» та «фінансові відносини державних підприємств». На основі розгляду сутнісних особливостей цих категорій вони можуть бути визначені наступним чином:

«Фінанси державних підприємств характеризують систему економічних відносин щодо формування, розподілу і використання фінансових ресурсів на підприємствах з державним капіталом для забезпечення ефективного розвитку їх на всіх стадіях життєвого циклу».

«Фінансові відносини державного підприємства характеризують особливі форми його внутрішніх і зовнішніх фінансових зв'язків, які генерують фінансові потоки, пов'язані із формуванням, розподілом і використанням його фінансових ресурсів».

6. На підставі розглянутих категорій сутність поняття «управління фінансами державних підприємств» пропонується визначити таким чином: *«Управління фінансами державного підприємства являє собою невід'ємну складову загального управління його господарською діяльністю і визначається комплексом принципів, методів та форм організації управління всіма аспектами його фінансової діяльності».* Систему функцій цього управління складають: взаємодія з державними органами управління з окремих питань фінансової діяльності державного підприємства; взаємодія з іншими учасниками фінансового ринку і суб'єктами його інфраструктури; створення ефективних організаційних структур управління фінансовою діяльністю на підприємстві; аналіз результатів фінансової діяльності та фінансового стану підприємства; планування фінансової діяльності; обґрунтування та прийняття оперативних фінансових рішень з окремих напрямків фінансової діяльності; контроль за виконанням розроблених планів та прийнятих фінансових рішень.

7. Оцінка результативності управління фінансами державних підприємств має базуватись на таких основних методологічних принципах: вона має враховувати особливості створення і функціонування цих підприємств; вона має бути узгоджена з принципами оцінки результативності їх господарської діяльності в цілому; вона має здійснюватись на основі

виключно економічних критеріїв; вона має бути узгоджена з основною метою цього управління; вона має бути побудована у відповідній системі оціночних показників. Такі показники пропонується поділяти на три групи: показники, що характеризують *можливості формування підприємством фінансових ресурсів*; показники *оцінки рівня забезпеченості економічного розвитку державного підприємства фінансовими ресурсами*; показники *оцінки рівня фінансової рівноваги державного підприємства*; показники *оцінки рівня ефективності діяльності державного підприємства*. Конкретну систему таких показників з їх розподілом на основні і допоміжні та алгоритмами розрахунків запропоновано в роботі.



Державний вищий навчальний заклад
"УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ"
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ

State Higher Educational Institution
"UKRAINIAN ACADEMY OF BANKING"
OF THE NATIONAL BANK OF UKRAINE

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ СУЧАСНИХ ТЕНДЕНЦІЙ ФІНАНСОВОГО РОЗВИТКУ ДЕРЖАВНИХ ПІДПРИЄМСТВ В УКРАЇНІ

2.1. Характеристика економічного розвитку державних підприємств і його забезпеченість фінансовими ресурсами

Удосконалення управління фінансами державних підприємств значною мірою пов'язане з аналізом сучасних тенденцій їхнього розвитку, визначенням основних резервів подальшого підвищення ефективності цього управління та умов їхньої реалізації на сучасному етапі економічного розвитку України.

Відповідно до раніше розглянутих методологічних принципів оцінки результативності управління фінансами державних підприємств аналіз сучасних тенденцій фінансового розвитку їх проводився у три основні етапи.

На першому етапі визначались динаміка економічного розвитку державних підприємств, їхнє місце і роль у сучасній економіці України, стан забезпеченості цих підприємств необхідними фінансовими ресурсами.

На другому етапі проводилась оцінка сучасного фінансового стану державних підприємств, у процесі якої основна увага приділялась дослідженню рівня їх фінансової рівноваги за такими аспектами, як фінансова стійкість, платоспроможність, стан взаємних розрахунків із дебіторами та кредиторами тощо.

На третьому етапі проведено аналіз ефективності управління фінансами державних підприємств на сучасній стадії їхнього розвитку та умови її формування.

Одним із допоміжних завдань у процесі аналізу була апробація основних показників оцінки результативності управління фінансами державних підприємств, рекомендованих нами на попередньому етапі.

У цьому розділі розглядаються основні результати аналізу сучасних тенденцій економічного розвитку державних підприємств та його

забезпечення необхідними фінансовими ресурсами. Динаміка цього розвитку простежується з 1992 року, коли в Україні почався процес роздержавлення і приватизації державних підприємств загальнодержавної та комунальної власності. Щодо оцінки забезпеченості економічного розвитку державних підприємств необхідними фінансовими ресурсами, то вона провадилася лише в останні роки (більш глибокий динамічний аналіз цих показників не мав сенсу через непорівнянність їх внаслідок різних темпів інфляції, використовуваних грошових одиниць та інших економічних умов).

Інформаційну базу дослідження складали звітні показники Держкомстату України за відповідні роки.

У процесі аналізу сучасних тенденцій розвитку державних підприємств слід у першу чергу визначити їхнє місце і роль в економіці України на етапі переходу до ринкових відносин. Матеріали для проведення такого аналізу подано в табл. 2.1.

Таблиця 2.1

Питома вага державного сектора в основних показниках економічного розвитку України за 1992-1998 роки*

(процентів)

| Показники | Роки | | |
|---|------|------|------|
| | 1992 | 1995 | 1998 |
| 1. Валовий внутрішній продукт | 70,0 | 50,3 | 45,2 |
| 2. Обсяг промислового виробництва | 81,8 | 51,4 | 28,8 |
| 3. Обсяг сільськогосподарського виробництва | 19,7 | 12,2 | 5,7 |
| 4. Обсяг підрядних робіт у будівництві | 58,5 | 28,3 | 18,0 |
| 5. Обсяг платних послуг всіх видів | 86,4 | 77,3 | 67,5 |

*Примітка. Таблицю розраховано за даними Держкомстату України за відповідні роки.

У процесі аналізу наведених показників слід зазначити, що протягом 1992-1998 рр. в Україні постійно зменшувались обсяги економічної діяльності

значної кількості суб'єктів господарювання і їхньої загальної сукупності в цілому. Ця економічна криза пов'язана з переходом України до ринкових відносин. Разом з тим, із даних наведеної таблиці бачимо, що спад економічної діяльності в державному секторі економіки внаслідок його скорочення за кількістю суб'єктів господарювання та внаслідок погіршення умов виробничої і комерційної діяльності відбувався ще швидшими темпами. Так, питома вага державного сектора у валовому внутрішньому продукті України скоротилася за цей період із 70,0% до 45,2%; у обсязі промислового виробництва відповідно з 81,8% до 28,8%; у обсязі сільськогосподарського виробництва – з 19,7% до 5,7%; у обсязі підрядних робіт - з 58,5% до 18,0%; у загальному обсязі платних послуг всіх видів – з 86,4% до 67,5%.

Але, незважаючи на постійне зменшення питомої ваги державного сектора в основних показниках економічного розвитку України, викликане об'єктивними та суб'єктивними умовами господарювання і реформуванням форм власності, на сучасному етапі цей сектор продовжує відігравати значну економічну роль: у ньому виробляється майже половина валового внутрішнього продукту України, більш ніж чверть промислової продукції, дві третини загального обсягу платних послуг.

Державні підприємства відіграють значну роль не тільки в економічній, а й у соціальній сфері держави. Це пов'язано з високим рівнем зайнятості робітників і службовців у державному секторі, на підприємствах як загальнодержавної, так і комунальної форм власності. Динаміку середньорічної кількості робітників і службовців, зайнятих на підприємствах державної форми власності, можна простежити за даними табл. 2.2.

Розглядаючи наведені дані, бачимо, що процес скорочення робочих місць і відповідного вивільнення робітників та службовців протягом періоду, що аналізувався, був характерним не тільки для підприємств державної форми власності, а й для економіки України в цілому. Але чисельність робітників і службовців на державних підприємствах за цей період зменшилася на 7,4 млн. чоловік, у той час як в економіці України в цілому – лише на 3,0 млн. чоловік.

Таблиця 2.2

Середньорічна чисельність робітників та службовців, зайнятих на підприємствах державної форми власності у 1992-1998 роках*

(млн. чол.)

| Показники | Роки | | |
|---|------|------|------|
| | 1992 | 1995 | 1998 |
| 1. В економіці України в цілому | 18,1 | 15,4 | 15,1 |
| 2. У державному секторі економіки України в цілому | 15,0 | 10,6 | 7,4 |
| 3. На підприємствах загальнодержавної власності | 12,9 | 8,0 | 5,1 |
| 4. На підприємствах комунальної власності | 2,1 | 2,6 | 2,3 |
| 5. Питома вага робітників та службовців державного сектора, % | 82,3 | 68,8 | 49,0 |

*Примітка. Таблицю розраховано за даними Держкомстату України за відповідні роки.

Внаслідок цього питома вага робітників і службовців державних підприємств у загальній кількості їх в Україні зменшилася з 82,3% до 49,0%. Основне скорочення робітників і службовців державного сектора економіки відбулося протягом періоду, що аналізувався, за рахунок підприємств загальнодержавної форми власності.

Водночас слід зазначити, що навіть за умов різкого скорочення чисельності працюючих на державних підприємствах, соціальна роль цих підприємств залишається провідною і в сучасних умовах, забезпечуючи наполовину загальну зайнятість в Україні.

Негативні тенденції в динаміці розвитку державних підприємств визначалися протягом періоду, що аналізувався, двома основними факторами: загальною економічною кризою в Україні, пов'язаною з переходом до ринкових відносин, і реформуванням форм власності підприємств, необхідність якого теж пов'язана з переходом до ринкової економіки.

Якщо перший фактор за останні роки мав чітку тенденцію до

стабілізації (темпи кризових явищ в економіці України значно уповільнились), то дія другого фактора буде проявлятися ще протягом тривалого часу, бо реформування відносин власності шляхом роздержавлення і приватизації державних підприємств потребує подальшого розвитку.

З урахуванням цього одним з напрямків дослідження розвитку державних підприємств в Україні має бути визначення стану реформування форм державної власності. Найбільш узагальнені результати цього реформування за період 1992-1998 рр. наведено в табл. 2.3.

Таблиця 2.3

Кількість державних підприємств, які змінили форму власності, за способами приватизації в цілому в Україні за 1992-1998 роки*

| Способи приватизації | Всього за 1992-1998 рр. | | У тому числі в 1998 році | |
|---|-----------------------------|----------------|-----------------------------|----------------|
| | кількість об'єктів, одиниць | питома вага, % | кількість об'єктів, одиниць | питома вага, % |
| Всього державних підприємств, що змінили форму власності, з них шляхом: | 61591 | 100,0 | 5451 | 100,0 |
| - викупу товариством покупців | 25534 | 41,4 | 2181 | 40,0 |
| - викупу за альтернативним планом приватизації | 418 | 0,7 | 17 | 0,3 |
| - викупу державного майна, зданого в оренду з викупом | 12551 | 20,4 | 538 | 9,9 |
| - продажу на аукціоні | 7674 | 12,5 | 1440 | 26,4 |
| - продажу за некомерційним конкурсом | 1983 | 3,2 | 108 | 2,0 |
| - продажу за комерційним конкурсом | 3586 | 5,8 | 287 | 5,3 |
| - продажу акцій відкритих акціонерних товариств | 9838 | 15,9 | 880 | 16,1 |
| - продажу за конкурсом з відстрочкою платежу | 7 | 0,1 | - | - |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України за відповідні роки.

Аналізуючи наведені дані, можна зробити висновок, що за 1992-1998 рр. в Україні форму власності в процесі її реформування змінили 61,6 тис. державних підприємств, що становить більш як дві третини загальної кількості цих підприємств на початок періоду, що розглядався. Найбільш активно процес приватизації державних підприємств проходив у 1995 та 1996 роках, коли форму власності змінили відповідно 16,4 та 19,8 тис. цих підприємств (або 59% загальної кількості реформованих підприємств за весь період).

Основними формами приватизації державних підприємств були викуп їх товариством покупців (41%), викуп шляхом попередньої оренди (20%) та продаж акцій відкритих акціонерних товариств. Щодо останньої форми роздержавлення слід зазначити, що певна кількість акцій залишилася в розпорядженні держави, тобто частково вони залишилися в державній власності (відповідно до частки державного капіталу у їхньому статутному фонді).

Розглянемо, як проходив процес реформування власності державних підприємств у розрізі об'єктів загальнодержавної та комунальної форм власності. Основні результати цього процесу наведено в табл. 2.4.

Таблиця 2.4

Кількість підприємств загальнодержавної та комунальної форм власності, приватизованих в Україні в 1992-1998 роках*

| Форми державної власності | Всього за 1992-1998 рр. | | У тому числі в 1998 році | |
|---|-----------------------------|------------------------|-----------------------------|------------------------|
| | кількість об'єктів, одиниць | питома вага, процентів | кількість об'єктів, одиниць | питома вага, процентів |
| 1. Підприємства загальнодержавної власності | 16590 | 26,9 | 1719 | 32,8 |
| 2. Підприємства комунальної власності | 45001 | 73,1 | 3732 | 67,2 |
| Всього державних підприємств | 61591 | 100,0 | 5451 | 100,0 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України за відповідні роки.

З наведених даних видно, що основний обсяг приватизації державних підприємств України припадав у періоді, що аналізувався, на об'єкти комунальної власності. За останні сім років в Україні було приватизовано 45 тисяч підприємств комунальної власності (або 73% загальної кількості приватизованих державних підприємств), у той час як об'єктів загальнодержавної власності приватизовано лише близько 17 тисяч (або, відповідно, 27% загальної кількості приватизованих державних підприємств). Але в 1998 році ці пропорції суттєво змінилися на користь загальнодержавних підприємств.

Розглянемо, як проходив процес роздержавлення і приватизації державних підприємств в Україні в окремих галузях економіки (табл. 2.5).

Таблиця 2.5

Кількість державних підприємств України за галузями економіки, які змінили форму власності за 1992-1998 роки*

| Галузі економіки | Всього за 1992-1998 рр. | | У тому числі в 1998 році | |
|---|-----------------------------|----------------|-----------------------------|----------------|
| | кількість об'єктів, одиниць | питома вага, % | кількість об'єктів, одиниць | питома вага, % |
| 1. Промисловість | 6760 | 10,9 | 407 | 7,5 |
| 2. Сільське господарство | 2956 | 4,8 | 187 | 3,4 |
| 3. Транспорт і зв'язок | 1325 | 2,2 | 75 | 1,4 |
| 4. Будівництво | 3181 | 5,2 | 139 | 2,5 |
| 5. Торгівля і громадське харчування | 27776 | 45,0 | 2324 | 42,6 |
| 6. Матеріально-технічне постачання і збут | 1110 | 1,8 | 50 | 0,9 |
| 7. Заготівля | 476 | 0,8 | 315 | 5,8 |
| 8. Житлово-комунальне господарство | 2532 | 4,1 | 392 | 7,2 |
| 9. Побутове обслуговування | 11256 | 18,3 | 472 | 8,7 |
| 10. Наука і наукове обслуговування | 345 | 0,6 | 29 | 0,5 |
| 11. Інші галузі | 3874 | 6,3 | 1061 | 19,5 |
| Разом по Україні | 61591 | 100,0 | 5451 | 100,0 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України за відповідні роки.

За наведеними в табл. 2.5 даними можна зробити висновок, що найбільш масовим процес приватизації державних підприємств був у сфері торговельного та побутового обслуговування населення. Із 61,6 тисяч державних підприємств, приватизованих в Україні за останні сім років, 39 тисяч (або 63% загальної кількості їх) припадало на ці дві галузі економіки.

Серед підприємств виробничої сфери економіки найбільш інтенсивно процес роздержавлення і приватизації відбувався у галузях промисловості, будівництва та сільського господарства. У сфері транспорту і зв'язку приватизовано в основному підприємства автомобільного транспорту.

Оцінюючи наведені дані в цілому, можна зробити узагальнюючий висновок, що процес роздержавлення і приватизації державних підприємств відбувається у всіх сферах і галузях економіки України і суттєво впливає на зменшення питомої ваги державного сектора економіки у виробництві валового внутрішнього продукту, промислової і сільськогосподарської продукції.

Аналіз реформування державної власності в Україні завершимо розглядом процесу роздержавлення і приватизації підприємств у розрізі окремих її регіонів (табл. 2.6).

Як видно з наведених даних, реформування державної власності протягом періоду, що аналізувався, активно відбулося в усіх регіонах України. Найбільшу кількість державних підприємств було роздержавлено і приватизовано в Донецькій, Львівській, Дніпропетровській областях та в м. Києві (найбільшою мірою це пояснюється значною кількістю державних підприємств в цих регіонах на початок 1992 року).

Характеризуючи цей процес у цілому, слід зазначити, що хоча переважна більшість державних підприємств, які згідно із законодавством України підлягають роздержавленню і приватизації, вже набули інших форм власності, подальше реформування державної власності матиме масовий характер і в найближчі роки, але темпи цього реформування значно спадатимуть.

**Кількість державних підприємств, які змінили форму власності
в 1992-1998 роках, по окремих регіонах України***

| Регіони України | Всього за 1992-1998 рр. | | У тому числі в 1998 році | |
|------------------------------|-----------------------------------|------------------------------|-----------------------------------|------------------------------|
| | кількість об'єктів, одиниць | питома вага, процентів | кількість об'єктів, одиниць | питома вага, процентів |
| 1. Автономна Республіка Крим | 2539 | 4,1 | 576 | 10,6 |
| 2. Вінницька обл. | 1732 | 2,8 | 103 | 1,9 |
| 3. Волинська обл. | 1415 | 2,3 | 147 | 2,7 |
| 4. Дніпропетровська обл. | 4494 | 7,3 | 188 | 3,4 |
| 5. Донецька обл. | 6795 | 11,0 | 526 | 9,6 |
| 6. Житомирська обл. | 1549 | 2,5 | 142 | 2,6 |
| 7. Закарпатська обл. | 1431 | 2,3 | 203 | 3,7 |
| 8. Запорізька обл. | 2321 | 3,8 | 171 | 3,1 |
| 9. Івано-Франківська обл. | 1946 | 3,1 | 221 | 4,1 |
| 10. Київська обл. | 1972 | 3,2 | 146 | 2,7 |
| 11. Кіровоградська обл. | 1384 | 2,2 | 112 | 2,0 |
| 12. Луганська обл. | 2648 | 4,3 | 243 | 4,5 |
| 13. Львівська обл. | 6062 | 9,8 | 526 | 9,6 |
| 14. Миколаївська обл. | 1696 | 2,8 | 144 | 2,6 |
| 15. Одеська обл. | 2864 | 4,6 | 151 | 2,8 |
| 16. Полтавська обл. | 1630 | 2,6 | 153 | 2,8 |
| 17. Рівненська обл. | 1341 | 2,2 | 60 | 1,1 |
| 18. Сумська обл. | 1542 | 2,5 | 70 | 1,3 |
| 19. Тернопільська обл. | 1606 | 2,6 | 176 | 3,2 |
| 20. Харківська обл. | 3122 | 5,1 | 231 | 4,2 |
| 21. Херсонська обл. | 1143 | 1,9 | 76 | 1,4 |
| 22. Хмельницька обл. | 1638 | 2,7 | 72 | 1,3 |
| 23. Черкаська обл. | 1382 | 2,2 | 124 | 2,3 |
| 24. Чернівецька обл. | 1416 | 2,3 | 183 | 3,3 |
| 25. Чернігівська обл. | 1073 | 1,7 | 89 | 1,6 |
| 26. м. Київ | 4519 | 7,3 | 607 | 11,1 |
| 27. м. Севастополь | 331 | 0,5 | 11 | 0,2 |
| Разом по Україні | 61591 | 100,0 | 5451 | 100,0 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України.

Незважаючи на високі темпи роздержавлення і приватизації державних підприємств, їх кількість в Україні зостається досить вагомою.

Згідно з показниками Єдиного державного реєстру підприємств та організацій України станом на 1 січня 1999 року в ньому значилося 101854 підприємства державної власності, що становить 14% від загальної кількості зареєстрованих в країні об'єктів. У складі загальної кількості державних підприємств і організацій 43376 об'єктів (або 43%) припадає на загальнодержавні підприємства та 58078 об'єктів (або 57%) на комунальні підприємства [81, с. 12]. Розглянемо кількість і питому вагу державних підприємств у розрізі окремих галузей економіки України (табл. 2.7).

Як можна побачити з наведених даних, переважна більшість державних підприємств (55,6 тис. з 101,9 тис.) функціонують станом на 1 січня 1999 року в реальному виробничому секторі економіки України. На долю державних підприємств, що не входять до сфери матеріального виробництва, приходилось на цю дату лише 45% від загальної їх кількості. В той же час в невиробничій сфері діяльності державні підприємства обіймають частку 25,5% від загальної їх кількості, в той час як у виробничій – відповідно лише 10,4%.

Серед окремих галузей економіки державні підприємства мають досить помітну питому вагу у транспорті і зв'язку, житлово-комунальному господарстві, матеріально-технічному постачанні і збуті та у науці і науковому обслуговуванні. В той же час в торгівлі і громадському харчуванні процес роздержавлення та приватизації підприємств вже майже завершено (питома вага державних підприємств в цій галузі станом на 1 січня 1999 року становила лише 2,7%).

Викликає також інтерес характеристика кількості і питомої ваги державних підприємств України в регіональному розрізі. За матеріалами ЄДРПОУ ці дані наведені в табл. 2.8.

Аналізуючи наведені дані, можна побачити, що питома вага об'єктів господарювання державної форми власності характеризується суттєвим

діапазоном коливань по окремих регіонах України. Найвища питома вага державних об'єктів спостерігається в Житомирській (27,2%), Волинській (26,0%) та Тернопільській (25,3%) областях. Найменшим за рівнем цей показник склався в м. Севастополі (5,1%), м. Києві (5,6%) та Дніпропетровській області (9,8%). Певною мірою ці показники відтворюють рівень приватизації об'єктів державної власності в окремих регіонах України.

Таблиця 2.7

Характеристика кількості і питомої ваги державних підприємств у розрізі окремих галузей України на 1 січня 1999 року*

| Галузі економіки | Всього зареєстровано об'єктів | В т.ч. державної власності | З них | | Питома вага державних об'єктів, % |
|---|-------------------------------|----------------------------|-------------------|-------------|-----------------------------------|
| | | | загальнодержавної | комунальної | |
| 1. Промисловість | 83478 | 4676 | 3682 | 994 | 5,6 |
| 2. Сільське господарство | 62392 | 4441 | 3212 | 1229 | 7,1 |
| 3. Транспорт і зв'язок | 13906 | 3263 | 2975 | 288 | 23,5 |
| 4. Будівництво | 57754 | 4453 | 3077 | 1376 | 7,7 |
| 5. Торгівля і громадське харчування | 255158 | 6996 | 2114 | 4882 | 2,7 |
| 6. Матеріально-технічне постачання і збут | 5389 | 771 | 612 | 159 | 14,3 |
| 7. Заготівля | 5142 | 205 | 166 | 39 | 4,0 |
| 8. Житлово-комунальне господарство | 14342 | 3568 | 592 | 2976 | 24,9 |
| 9. Побутове обслуговування | 29788 | 2290 | 338 | 1952 | 7,7 |
| 10. Наука і наукове обслуговування | 19142 | 2784 | 2563 | 221 | 14,5 |
| 11. Інші галузі | 181516 | 46215 | 24445 | 21770 | 25,5 |
| Разом по Україні | 728007 | 101854 | 43776 | 58078 | 14,0 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Єдиного державного реєстру підприємств та організацій України (ЄДРПОУ).

Характеристика кількості і питомої ваги державних підприємств
по окремих регіонах України на 1 січня 1999 року*

(одиниць)

| Регіони | Всього зареєстровано об'єктів | В т. ч. державної власності | З них | | Питома вага державних об'єктів у загальній їх кількості, % |
|---------------------------|-------------------------------|-----------------------------|-------------------|-------------|--|
| | | | загальнодержавної | комунальної | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| 1. АР Крим | 31508 | 3758 | 1371 | 2387 | 11,9 |
| 2. Вінницька обл. | 16673 | 3453 | 1137 | 2316 | 20,7 |
| 3. Волинська обл. | 11584 | 3009 | 605 | 2404 | 26,0 |
| 4. Дніпропетровська обл. | 58659 | 5766 | 3809 | 1957 | 9,8 |
| 5. Донецька обл. | 60738 | 7150 | 4525 | 2625 | 11,8 |
| 6. Житомирська обл. | 13827 | 3760 | 987 | 2773 | 27,2 |
| 7. Закарпатська обл. | 14030 | 2416 | 722 | 1694 | 17,2 |
| 8. Запорізька обл. | 26498 | 2759 | 1075 | 1684 | 10,4 |
| 9. Івано-Франківська обл. | 17306 | 3436 | 864 | 2572 | 19,9 |
| 10. Київська обл. | 22464 | 4375 | 2267 | 2108 | 19,5 |
| 11. Кіровоградська обл. | 15576 | 2793 | 1143 | 1650 | 17,9 |
| 12. Луганська обл. | 28260 | 4862 | 1988 | 2874 | 17,2 |
| 13. Львівська обл. | 39570 | 6565 | 2427 | 4138 | 16,6 |
| 14. Миколаївська обл. | 23209 | 2624 | 1190 | 1434 | 11,3 |
| 15. Одеська обл. | 45207 | 4604 | 2584 | 2020 | 10,2 |
| 16. Полтавська обл. | 23205 | 4813 | 1213 | 3600 | 20,7 |
| 17. Рівненська обл. | 12190 | 2796 | 827 | 1969 | 22,9 |
| 18. Сумська обл. | 15781 | 2755 | 1243 | 1512 | 17,5 |
| 19. Тернопільська обл. | 14379 | 3632 | 1524 | 2108 | 25,3 |
| 20. Харківська обл. | 55423 | 5890 | 2799 | 3091 | 10,6 |
| 21. Херсонська обл. | 19931 | 3272 | 1450 | 1822 | 16,4 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Єдиного державного реєстру підприємств та організацій України (ЄДРПОУ).

Продовження табл. 2.8

| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
|-----------------------|--------|--------|-------|-------|------|
| 22. Хмельницька обл. | 15018 | 3154 | 998 | 2156 | 21,0 |
| 23. Черкаська обл. | 16335 | 3359 | 1011 | 2348 | 20,6 |
| 24. Чернівецька обл. | 10174 | 2193 | 1548 | 645 | 21,6 |
| 25. Чернігівська обл. | 12014 | 2608 | 884 | 1724 | 21,7 |
| 26. м. Київ | 100196 | 5633 | 3345 | 2288 | 5,6 |
| 27. м. Севастополь | 8252 | 419 | 240 | 179 | 5,1 |
| Разом по Україні | 728007 | 101854 | 43776 | 58078 | 14,0 |

З наведених даних можна побачити також, що в окремих регіонах України спостерігається різний рівень співвідношення між об'єктами загальнодержавної і комунальної власності. Так, у Волинській області кількість комунальних підприємств вчетверо вища, ніж кількість загальнодержавних підприємств. В той же час в Дніпропетровській області, Донецькій області та м. Києві кількість об'єктів загальнодержавної форми власності суттєво перевищує кількість об'єктів комунальної форми власності.

Характеризуючи статистичні дані про наявність об'єктів державної власності за системою ЄДРПОУ, слід відзначити, що вони включають як об'єкти – юридичні особи, так і об'єкти без права юридичної особи. Крім того, ці дані включають як реально працюючі підприємства, так і підприємства, які з будь-яких причин не працюють. Таким чином, реальна кількість державних підприємств з правом юридичної особи, які працюють, значно менша, ніж відображено у ЄДРПОУ. В подальшому аналізі буде розглянуто основні показники, що характеризують фінансовий розвиток реально працюючих державних підприємств, які мають статус юридичної особи і складають самостійний баланс та інші форми фінансової звітності.

В системі таких показників насамперед проаналізуємо тенденції розвитку активів державних підприємств за загальною сумою та основним складом. Дані для такого аналізу наведено в табл. 2.9.

Таблиця 2.9

Характеристика суми та складу активів державних підприємств України*

| Показники | На кінець року | | | |
|---|----------------|-------|-------|-------|
| | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 |
| 1. Загальна сума активів державних підприємств, млрд. грн., у тому числі: | 95,0 | 239,2 | 250,9 | 269,9 |
| а/ основних засобів та інших позаоборотних активів; | 66,8 | 203,0 | 205,9 | 212,7 |
| б/ оборотних активів | 28,2 | 36,2 | 45,0 | 57,1 |
| 2. Із загальної суми вартість чистих активів, сформованих за рахунок власних коштів державних підприємств, млрд. грн. | 73,8 | 206,9 | 209,8 | 211,9 |
| 3. Питома вага в загальній сумі активів державних підприємств, процентів: | | | | |
| а/ основних засобів та інших позабюджетних активів; | 70 | 85 | 82 | 79 |
| б/ оборотних активів; | 30 | 15 | 18 | 21 |
| в/ чистих активів | 78 | 86 | 84 | 78 |
| 4. Темпи зміни вартості активів порівняно з 1995 р., процентів: | | | | |
| а/ загальної вартості активів; | 100 | 252 | 264 | 284 |
| б/ основних засобів та інших позаоборотних активів; | 100 | 304 | 308 | 318 |
| в/ оборотних активів; | 100 | 128 | 160 | 202 |
| г/ чистих активів | 100 | 280 | 284 | 287 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 1) за відповідні роки.

Як свідчать наведені дані, незважаючи на зменшення кількості державних підприємств, вартість їхніх активів в останні роки постійно зростала і складала на 1 січня 1999 року 269,8 млрд. грн. За період, що аналізувався, цей показник зріс у 2,8 рази.

Тенденція до зростання загальної вартості у цьому періоді була характерна як для позаоборотних, так і для оборотних активів, але темпи зростання активів першої групи були значно вищими. На цей процес суттєво

впливала переоцінка основних засобів і матеріальних оборотних активів внаслідок інфляційних процесів (особливо цей вплив відчувався в 1996 році).

Внаслідок таких тенденцій питома вага позаоборотних активів державних підприємств у загальній вартості їх збільшилась за період, що аналізувався, з 70% до 79% (відповідно з 30% до 21% зменшилась питома вага оборотних активів у загальній сумі їх).

Як позитивну слід відзначити тенденцію до постійного зростання суми і питомої ваги чистих активів державних підприємств. Для порівняння слід зазначити, що на підприємствах України альтернативних форм власності показник питомої ваги чистих активів протягом усіх років, що досліджувались, був значно меншим. Це можна пояснити тим, що основу чистих активів державних підприємств становлять основні засоби та інші позаоборотні активи, які протягом багатьох років формувалися за рахунок державного (тобто власного) капіталу.

Розглянемо більш детально структуру позаоборотних активів державних підприємств і тенденції до зміни їх в останні роки (табл. 2.10).

Аналізуючи наведені дані, бачимо, що в складі позаоборотних активів державних підприємств домінуючу роль відіграють основні засоби. Їхня залишкова вартість за період, що розглядається, зросла з 63,6 млрд. грн. до 178,6 млрд. грн., або у 2,8 рази. На жаль, це зростання було зумовлене не введенням у дію нових виробничих основних фондів, а переважно переоцінкою вартості їх внаслідок інфляції (з таблиці видно, що за рахунок цього фактора темпи зростання вартості статутних фондів були досить швидкими, незважаючи на вибуття їх внаслідок зношування і приватизації частини державних підприємств). Крім того, слід відзначити, що внаслідок фінансової кризи 1998 року значна кількість державних підприємств не змогла своєчасно ввести в дію заплановані на цей рік основні засоби. Це призвело до зменшення функціонуючих основних засобів за їх залишковою вартістю в 1998 році.

Характеристика структури позаоборотних активів державних підприємств України*

| Види позаоборотних активів | На кінець року | | | | | | | |
|--|------------------------|----------------------|------------------------|----------------------|------------------------|----------------------|------------------------|----------------------|
| | 1995 | | 1996 | | 1997 | | 1998 | |
| | Сума, млрд. грн. | Питома вага, % | Сума, млрд. грн. | Питома вага, % | Сума, млрд. грн. | Питома вага, % | Сума, млрд. грн. | Питома вага, % |
| 1. Основні засоби за залишковою вартістю | 63,6 | 95,3 | 182,8 | 90,0 | 186,0 | 90,3 | 178,6 | 84,0 |
| 2. Нематеріальні активи за залишко- вою вартістю | 0,1 | 0,1 | 0,3 | 0,2 | 0,4 | 0,2 | 13,0 | 6,1 |
| 3. Незавершені капі- тальні вкладення | 2,7 | 4,1 | 1,9 | 0,9 | 1,8 | 0,8 | 17,1 | 8,0 |
| 4. Довгострокові фінансові вкла- дення | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,1 | 0,4 | 0,2 | 2,7 | 1,3 |
| 5. Інші позаоборотні активи | 0,3 | 0,4 | 17,8 | 8,8 | 17,3 | 8,5 | 1,3 | 0,6 |
| Всього позаоборот- них активів | 66,8 | 100 | 203,0 | 100 | 205,9 | 100 | 212,7 | 100 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 1) за відповідні роки.

Нематеріальні активи державних підприємств протягом перших трьох років періоду, що розглядається, не відігравали помітної ролі у загальному обсязі позаоборотних активів – їхня питома вага в окремі з цих трьох років коливалась у межах 0,1-0,2%. Така низька питома вага нематеріальних активів в цьому періоді свідчила про низьку інноваційну активність державних підприємств у напрямку використання нових технологій, «ноу-хау», промислових зразків тощо. Але 1998 рік характеризувався відносно високим рівнем інноваційної активності, внаслідок чого нематеріальні активи державних підприємств зросли на 12,6 млрд. грн., а їх питома вага в загальній сумі позаоборотних активів збільшилась з 0,2% до 6,1%.

Незавершені капітальні вкладення теж характеризуються різкою зміною тенденцій. В перші три роки цього періоду вони постійно зменшувалися як за абсолютною сумою, так і за питомаю вагою у загальній вартості позаоборотних активів (із 4,1% вони знизились в ці роки до 0,8%). Але в 1998 році їх обсяг значно зріс, бо значна кількість інвестиційних проектів, що реалізуються державними підприємствами, була заморожена у стадії незавершених капітальних вкладень внаслідок відсутності інвестиційних ресурсів через фінансову кризу цього року. Загалом же слід відзначити, що обсяг капітальних вкладень за роки, що розглядалися, на підприємствах державного сектора економіки навіть за певної бюджетної підтримки був значно меншим, ніж сума зношування основних фондів.

Довгострокові фінансові вкладення не відіграють помітної ролі у складі позаоборотних активів державних підприємств. Це зумовлено значним дефіцитом вільних фінансових ресурсів державних підприємств, пріоритетом реального інвестування з метою оновлення діючих основних фондів.

Аналогічним чином розглянемо тенденції розвитку структури оборотних активів державних підприємств за останні роки (табл. 2.11).

Характеризуючи структуру оборотних активів державних підприємств, слід насамперед відзначити, що переважну частку їх складає на сучасному етапі дебіторська заборгованість.

Характеристика структури оборотних активів державних підприємств України*

| Види оборотних активів | На кінець року | | | | | | | |
|--|------------------|----------------|------------------|----------------|------------------|----------------|------------------|----------------|
| | 1995 | | 1996 | | 1997 | | 1998 | |
| | Сума, млрд. грн. | Питома вага, % | Сума, млрд. Грн. | Питома вага, % | Сума, млрд. грн. | Питома вага, % | Сума, млрд. грн. | Питома вага, % |
| 1. Товарно-матеріальні запаси всіх видів | 9,1 | 32,3 | 13,0 | 35,9 | 14,8 | 32,9 | 13,4 | 23,5 |
| 2. Дебіторська заборгованість – всього | 14,7 | 52,1 | 18,6 | 51,4 | 23,3 | 51,8 | 37,5 | 65,7 |
| 3. Короткострокові фінансові вкладення | 0,1 | 0,4 | 0,1 | 0,3 | 0,1 | 0,2 | 0,1 | 0,2 |
| 4. Грошові кошти | 1,1 | 3,9 | 0,9 | 2,4 | 1,0 | 2,2 | 1,0 | 1,7 |
| 5. Інші оборотні активи | 3,2 | 11,3 | 3,6 | 10,0 | 5,8 | 12,9 | 5,1 | 8,9 |
| Всього оборотних активів | 28,2 | 100 | 36,2 | 100 | 45,0 | 100 | 57,1 | 100 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 1) за відповідні роки.

Протягом періоду, що аналізувався, питома вага дебіторської заборгованості у загальній сумі оборотних активів цих підприємств коливалась у межах 51,4-65,7%. Таке становище значною мірою пояснюється загальною кризою неплатежів в Україні, подолати яку протягом періоду, що аналізувався, не вдалося. У складі дебіторської заборгованості всіх видів переважна частина припадає на дебіторську заборгованість за поставлену продукцію.

Значну роль у складі оборотних активів державних підприємств відіграють товарно-матеріальні запаси. Протягом періоду, що аналізувався, вони становили близько третини загальної суми цих активів. Найбільшу частину запасів товарно-матеріальних цінностей становлять виробничі запаси державних підприємств, питома вага яких за період, що розглядався, мала чітку тенденцію до зростання.

Грошові кошти державних підприємств протягом періоду, що аналізувався, становили незначну частку, і потреба в них значно перевищувала наявність їх. Не відіграють помітної ролі у складі оборотних активів державних підприємств і короткострокові фінансові вкладення.

Таким чином, проведений аналіз свідчить, що в умовах кризового розвитку економіки України розвиток структури оборотних активів державних підприємств характеризується певними негативними тенденціями, які не відповідають вимогам раціональної побудови виробничого і збутового процесів.

У процесі дослідження тенденцій фінансового розвитку державних підприємств основна увага має бути приділена аналізу динаміки обсягу структури капіталу, який залучається для забезпечення формування їхніх активів. У цьому розділі аналізу насамперед розглянемо динаміку загальної суми та складу капіталу цих підприємств у розподілі на власні та запозичені фінансові кошти (табл. 2.12).

З наведених даних видно, що, незважаючи на істотне скорочення державного сектора економіки внаслідок реформування власності, загальна сума капіталу, який використовувався державними підприємствами протягом

періоду, що аналізувався, мала тенденцію до зростання. З 95,0 млрд. грн. на початок періоду, що розглядався, вона зросла до 269,8 млрд. грн., або у 2,8 рази.

Таблиця 2.12

Характеристика суми та складу капіталу, що використовувався державними підприємствами України*

| Показники | На кінець року | | | |
|---|----------------|-------|-------|-------|
| | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 |
| 1. Загальна сума капіталу, що використовувався державними підприємствами, млрд. грн., у тому числі: | | | | |
| а/ власного капіталу; | 73,8 | 206,9 | 209,8 | 211,9 |
| б/ позикового капіталу | 21,2 | 32,3 | 41,1 | 57,9 |
| 2. Питома вага в загальній сумі капіталу державних підприємств, процентів: | | | | |
| а/ власних фінансових коштів; | 78 | 86 | 84 | 79 |
| б/ позикових коштів | 22 | 14 | 16 | 21 |
| 3. Темпи зміни суми капіталу порівняно з 1995 р., процентів: | | | | |
| а/ загальної суми капіталу; | 100 | 252 | 264 | 284 |
| б/ власного капіталу; | 100 | 280 | 284 | 287 |
| в/ позикового капіталу | 100 | 152 | 194 | 273 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 1) за відповідні роки.

При цьому в складі загального капіталу, що використовувався державними підприємствами протягом періоду, що розглядався, проявлялися

дві різні тенденції: в той час як питома вага власних фінансових коштів цих підприємств зросла з 78% до 79%, частка позикових коштів відповідно зменшилася з 22% до 21%. Така зміна складу капіталу державних підприємств обумовлена більш високими темпами зростання суми власного капіталу у порівнянні з позиковим капіталом.

Водночас слід зазначити, що зростання власного капіталу, спрямованого на формування активів державних підприємств, відбувалося головним чином за рахунок індексації основних засобів і матеріальних оборотних активів, а не внаслідок залучення реальних власних фінансових ресурсів за рахунок внутрішніх та зовнішніх джерел.

На відміну від власного капіталу, формування позикового капіталу відбувалося протягом періоду, що аналізувався, в реальному грошовому вимірі. Тому у встановлених цінах темпи реального нарощення позикового капіталу державними підприємствами, за нашими розрахунками, в період, що розглядався, перевищували темпи приросту власних фінансових ресурсів, які спрямовувалися на формування активів.

Розглянемо більш детально динаміку структури власних фінансових коштів у складі пасиву балансу державних підприємств (табл. 2.13).

Аналіз структури власних та прирівняних до них коштів державних підприємств свідчить, що основну частину їх становить статутний фонд і додатковий капітал, спрямовані на формування активів відповідно до установчих документів. На початок 1999 року на частку цих двох джерел формування власного капіталу державних підприємств припадало 94,6% загальної його суми. Внаслідок переоцінки основних фондів і матеріальних оборотних активів ці види власних фінансових коштів протягом періоду, що аналізувався, мали тенденцію до постійного зростання.

Помітну роль у структурі власного капіталу відіграють спеціальні фонди і цільове фінансування, а також фонд фінансування капітальних вкладень. І хоч обсяг цих фондів за період, що аналізувався, дещо зріс, питома вага їх у загальній сумі власного капіталу мала тенденцію до зменшення.

Характеристика структури власних та порівнянних до них коштів державних підприємств України*

| Види власних та порівнянних до них коштів | На кінець року | | | | | | | |
|---|------------------|----------------|------------------|----------------|------------------|----------------|------------------|----------------|
| | 1995 | | 1996 | | 1997 | | 1998 | |
| | Сума, млрд. грн. | Питома вага, % | Сума, млрд. грн. | Питома вага, % | Сума, млрд. грн. | Питома вага, % | Сума, млрд. грн. | Питома вага, % |
| 1. Статутний фонд | 58,8 | 79,6 | 156,0 | 75,4 | 158,6 | 75,6 | 170,2 | 78,3 |
| 2. Додатковий капітал | 5,4 | 7,3 | 35,3 | 17,0 | 33,3 | 15,9 | 38,7 | 16,3 |
| 3. Резервний фонд | 0,2 | 0,3 | 0,6 | 0,3 | 0,4 | 0,2 | 0,5 | 0,1 |
| 4. Фінансування капітальних вкладень | 1,8 | 2,4 | 4,7 | 2,3 | 5,2 | 2,5 | 6,3 | 2,7 |
| 5. Спеціальні фонди і цільове фінансування | 6,8 | 9,2 | 8,2 | 4,0 | 8,3 | 4,0 | 7,7 | 3,6 |
| 6. Амортизаційний фонд на повне відновлення | 0,2 | 0,3 | 0,8 | 0,4 | 2,3 | 1,0 | 2,6 | 1,2 |
| 7. Нерозподілений прибуток | 0,2 | 0,3 | 0,2 | 0,1 | 0,6 | 0,3 | 0,7 | 0,3 |
| 8. Інші види власних та порівнянних до них коштів | 0,4 | 0,6 | 1,1 | 0,5 | 1,1 | 0,5 | 1,2 | 0,5 |
| Всього власних та порівнянних до них коштів | 73,8 | 100 | 206,9 | 100 | 209,8 | 100 | 211,9 | 100 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 1) за відповідні роки.

Щодо накопичення резервного фонду, амортизаційного фонду та нерозподіленого прибутку, то вони не відіграють помітної ролі у складі власних фінансових коштів державних підприємств. Їхня загальна питома вага коливалась за період, що аналізувався, в межах 0,9-1,6%. Така низька частка цих коштів не дає змоги державним підприємствам проводити активну інвестиційну політику, не забезпечує необхідного страхування комерційних і фінансових ризиків, а загалом не створює відповідних фінансових умов для забезпечення необхідного економічного розвитку цих підприємств.

Аналогічним чином розглянемо динаміку структури позикових фінансових коштів, які використовують державні підприємства для забезпечення свого розвитку (табл. 2.14).

З наведених у таблиці даних видно, що основу залучення позикових коштів державними підприємствами становлять отримані ними від постачальників різні форми товарного кредиту. Їхня частка коштів в загальній сумі позикового капіталу, що використовувався, коливалась за період, що аналізувався, в межах 54,1%-59,9%. Така значна частка кредиторської заборгованості пов'язана, з одного боку, з істотною недостатчею оборотних коштів державних підприємств (у першу чергу, у формі вільних грошових коштів), а з другого, - із загальною кризою неплатежів в Україні (високий рівень дебіторської заборгованості за поставлену продукцію зумовлює відповідно високу частку кредиторської заборгованості за отримані сировину, товари, напівфабрикати).

Фінансові кредити, отримані державними підприємствами, становлять відносно невисоку питому вагу в загальному обсязі позикових коштів, що використовувались ними, і мають тенденцію до зменшення. За період, що аналізувався, їхня частка у складі позикових коштів зменшилася з 8,9% до 8,6%. У складі фінансових кредитів переважну частину становлять короткострокові позики. Загальний обсяг банківського кредитування (довгострокового і короткострокового разом) зменшився з 4,2 % до 3,1 %.

Характеристика структури позикових коштів, які використовувалися державними підприємствами України*

| Види позикових коштів | На кінець року | | | | | | | |
|--|---------------------|-------------------|---------------------|-------------------|---------------------|-------------------|---------------------|-------------------|
| | 1995 | | 1996 | | 1997 | | 1998 | |
| | Сума, млрд. грн. | Питома вага, % | Сума, млрд. грн. | Питома вага, % | Сума, млрд. грн. | Питома вага, % | Сума, млрд. грн. | Питома вага, % |
| 1. Фінансові кредити, отримані державними підприємствами, всього, | 1,9 | 8,9 | 2,8 | 8,6 | 3,1 | 7,5 | 8,6 | 14,8 |
| у тому числі: | | | | | | | | |
| а/ довгострокові кредити банків; | 0,3 | 1,4 | 0,5 | 1,5 | 0,6 | 1,5 | 1,0 | 1,7 |
| б/ інші довгострокові позики; | 0,1 | 0,5 | 0,3 | 0,9 | 0,5 | 1,2 | 1,8 | 3,1 |
| в/ разом довгострокові фінансові позики; | 0,4 | 1,9 | 0,8 | 2,4 | 1,1 | 2,7 | 2,8 | 4,8 |
| г/ короткострокові кредити банків; | 0,6 | 2,8 | 0,6 | 1,9 | 0,8 | 1,9 | 0,8 | 1,4 |
| д/ інші короткостроко- ві позики; | 0,9 | 4,2 | 1,4 | 4,3 | 1,2 | 2,9 | 0,7 | 1,2 |
| е/ разом короткостро- кові фінансові позики | 1,5 | 7,0 | 2,0 | 6,2 | 2,0 | 4,8 | 1,5 | 2,6 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 1) за відповідні роки.

Характеристика структури позикових коштів, які використовувалися державними підприємствами України*

| Види позикових коштів | На кінець року | | | | | | | |
|--|---------------------|-------------------|---------------------|-------------------|---------------------|-------------------|---------------------|-------------------|
| | 1995 | | 1996 | | 1997 | | 1998 | |
| | Сума, млрд. грн. | Питома вага, % | Сума, млрд. грн. | Питома вага, % | Сума, млрд. грн. | Питома вага, % | Сума, млрд. грн. | Питома вага, % |
| 1. Фінансові кредити, отримані державними підприємствами, всього, | 1,9 | 8,9 | 2,8 | 8,6 | 3,1 | 7,5 | 8,6 | 14,8 |
| у тому числі: | | | | | | | | |
| а/ довгострокові кредити банків; | 0,3 | 1,4 | 0,5 | 1,5 | 0,6 | 1,5 | 1,0 | 1,7 |
| б/ інші довгострокові позики; | 0,1 | 0,5 | 0,3 | 0,9 | 0,5 | 1,2 | 1,8 | 3,1 |
| в/ разом довгострокові фінансові позики; | 0,4 | 1,9 | 0,8 | 2,4 | 1,1 | 2,7 | 2,8 | 4,8 |
| г/ короткострокові кредити банків; | 0,6 | 2,8 | 0,6 | 1,9 | 0,8 | 1,9 | 0,8 | 1,4 |
| д/ інші короткостроко- ві позики; | 0,9 | 4,2 | 1,4 | 4,3 | 1,2 | 2,9 | 0,7 | 1,2 |
| е/ разом короткостро- кові фінансові позики | 1,5 | 7,0 | 2,0 | 6,2 | 2,0 | 4,8 | 1,5 | 2,6 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 1) за відповідні роки.

| Види позикових коштів | На кінець року | | | | | | | |
|--|---------------------|-------------------|---------------------|-------------------|---------------------|-------------------|---------------------|-------------------|
| | 1995 | | 1996 | | 1997 | | 1998 | |
| | Сума, млрд. грн. | Питома вага, % | Сума, млрд. грн. | Питома вага, % | Сума, млрд. грн. | Питома вага, % | Сума, млрд. грн. | Питома вага, % |
| 2. Розрахунки з кредиторами за товари, роботи, послуги, за векселями виданими та авансами одержаними | 12,7 | 59,9 | 18,0 | 55,7 | 23,4 | 56,9 | 31,3 | 54,1 |
| 3. Розрахунки з бюджетом та позабюджетними фондами | 1,8 | 8,5 | 2,9 | 9,0 | 3,0 | 7,3 | 5,5 | 9,5 |
| 4. Інші форми кредиторської заборгованості державних підприємств | 4,8 | 22,7 | 8,6 | 26,7 | 11,6 | 28,3 | 12,5 | 1,6 |
| Всього позикових коштів | 21,2 | 100 | 32,3 | 100 | 41,1 | 100 | 57,9 | 100 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 1) за відповідні роки.



Як видно з наведених даних, сума балансового прибутку, визначеного як сальдо між загальною сумою прибутків і збитків державних підприємств, протягом останніх років мала тенденцію до зниження. Із загальної кількості 10,5 тис. державних підприємств, що діяли в 1998 році на правах окремого господарюючого суб'єкта (які мають права юридичної особи і складають самостійний баланс і фінансову звітність), 4,5 тис. підприємств (або 43% від загальної їх кількості) закінчили рік із збитками. В 1996 та 1997 роках збиткових підприємств у державному секторі економіки було значно менше.

Негативний вплив на фінансові результати діяльності державних підприємств завдала фінансова криза 1998 року. Цей вплив особливо позначився на підприємствах комунальної власності, внаслідок чого загальний результат їх фінансової діяльності виявився збитковим.

Аналогічна тенденція була характерною і для показника суми чистого прибутку державних підприємств України – протягом періоду, що аналізується, її зниження було постійним. Зважаючи на значну роль цього головного результату фінансової діяльності державних підприємств, розглянемо його в розрізі окремих галузей державного сектора економіки України (табл. 2.16).

З наведених даних видно, що підприємства більшості галузей у державному секторі економіки України завершили свою господарську діяльність в 1998 році з позитивним фінансовим результатом, хоча в кожній із галузей певна кількість підприємств були збитковими. В цілому ж збитковими були лише дві галузі державного сектора економіки - сільське господарство та житлово-комунальне господарство. Найвищий фінансовий результат за сумою чистого прибутку було отримано в державному секторі транспорту та промисловості - їх внесок в загальну його суму по Україні становив 91%.

У процесі дослідження фінансового забезпечення розвитку державних підприємств важливо визначити, якою мірою цей розвиток забезпечувався формуванням власних фінансових ресурсів за рахунок внутрішніх джерел.

Таблиця 2.16

Характеристика фінансового результату діяльності державних підприємств у розрізі окремих галузей економіки України в 1998 році*

| Галузі економіки | Сума прибутку, млн. грн. | |
|---|--------------------------|---------|
| | балансового | чистого |
| 1. Промисловість | 2105,8 | 774,7 |
| 2. Сільське господарство | -184,6 | -190,6 |
| 3. Транспорт | 1654,9 | 1303,0 |
| 4. Зв'язок | 649,7 | 488,5 |
| 5. Будівництво | 110,1 | 69,2 |
| 6. Торгівля та громадське харчування | 80,7 | 66,8 |
| 7. Матеріально-технічне постачання і збут | 47,2 | 32,0 |
| 8. Заготівля | 14,5 | 9,6 |
| 9. Житлово-комунальне господарство | -373,4 | -382,2 |
| 10. Побутове обслуговування населення | 18,0 | 16,4 |
| 11. Інші галузі економіки | 281,7 | 91,5 |
| Разом по Україні | 4404,6 | 2278,9 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 2) за 1998 рік.

Такими джерелами насамперед слід вважати чистий прибуток державних підприємств та амортизаційні відрахування від основних фондів і нематеріальних активів у певному періоді. Результати розрахунків цих показників у цілому в державних підприємствах України за останні роки наведено в табл. 2.17.

З наведених даних можна побачити, що загальна сума власних фінансових ресурсів, яка формувалася за рахунок внутрішніх джерел державними підприємствами України, відіграє незначну роль у забезпеченні самофінансування їх розвитку. Протягом періоду, що аналізується, коефіцієнт

самофінансування розвитку державних підприємств за рахунок внутрішніх джерел коливався в межах 9-11%. У формуванні цих ресурсів на сучасному етапі розвитку державних підприємств провідну роль відіграють амортизаційні відрахування від основних фондів та нематеріальних активів – у 1998 році за рахунок цього джерела було сформовано 52% загальної суми внутрішніх фінансових ресурсів. На жаль, чистий прибуток, який у більшості країн із розвиненою ринковою економікою є головним джерелом формування внутрішніх фінансових ресурсів, не відіграє помітної ролі в цьому процесі.

Таблиця 2.17

Характеристика обсягу та структури власних фінансових ресурсів, сформованих за рахунок внутрішніх джерел державними підприємствами

України*

| Показники | Роки | | |
|---|------|------|------|
| | 1996 | 1997 | 1998 |
| 1. Сума власних фінансових ресурсів, сформованих за рахунок внутрішніх джерел в цілому, млрд. грн., у тому числі: | 8,3 | 8,4 | 7,7 |
| а/ чистий прибуток; | 3,8 | 3,6 | 2,3 |
| б/ амортизаційні відрахування; | 3,4 | 3,6 | 4,0 |
| в/ інші внутрішні джерела | 1,1 | 1,2 | 1,4 |
| 2. Питома вага окремих джерел у формуванні загальної суми власних фінансових ресурсів, % | 100 | 100 | 100 |
| а/ чистий прибуток; | 46 | 43 | 30 |
| б/ амортизаційні відрахування; | 41 | 43 | 52 |
| в/ інші внутрішні джерела | 13 | 14 | 18 |
| 3. Коефіцієнт самофінансування розвитку державних підприємств за рахунок внутрішніх джерел | 0,11 | 0,14 | 0,09 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форми № 2 і № 3) за відповідні роки.

2.2. Оцінка фінансового стану державних підприємств

Основною метою аналізу фінансового стану державних підприємств на сучасному етапі їхнього розвитку є визначення рівня їхньої фінансової рівноваги. Цей рівень визначається певним колом показників, серед яких головну роль відіграють показники фінансової стійкості і платоспроможності. Цю характеристику також доповнюють показники, що відображають стан взаєморозрахунків державних підприємств з дебіторами і кредиторами. У цих основних напрямках і провадилась оцінка фінансового стану державних підприємств України за останні роки.

Показники фінансової стійкості підприємств – найбільш вагомими індикаторами їхнього фінансового стану. За результатами проведеного раніше дослідження, до складу рекомендованих показників оцінки цієї групи нами віднесено: а) коефіцієнт фінансування підприємства; б) коефіцієнт фінансової автономії підприємства; в) коефіцієнт довгострокової фінансової незалежності підприємства.

У визначеній послідовності цих показників розглянемо рівень фінансової стійкості державних підприємств України в 1996-1998 роках.

Коефіцієнт фінансування визначається як головний показник оцінки фінансової стійкості державних підприємств у процесі дослідження рівня їхньої фінансової рівноваги. Він показує, яка сума використаних позикових коштів припадає на одиницю власного капіталу. Динаміку цього показника в державних підприємствах України в цілому наведено в табл. 2.18.

Як свідчать результати розрахунків, коефіцієнт фінансування підприємств державної форми власності з 0,29 на кінець 1995 року зменшився до 0,27 на кінець 1998 року. Порівнюючи цей показник із відповідним показником на підприємствах альтернативних форм власності, слід зазначити, що протягом усіх аналізованих років на підприємствах державної форми власності він був занадто низьким (на недержавних підприємствах він коливався, звичайно, в межах 0,7-1,1).

Характеристика коефіцієнта фінансування у державних підприємствах України в цілому*

| Показники | На кінець року | | | |
|--|----------------|-------|-------|-------|
| | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 |
| 1. Сума позикового капіталу, що використовується державними підприємствами, млрд. грн. | 21,1 | 32,3 | 41,1 | 57,9 |
| 2. Сума власного капіталу державних підприємств, млрд. грн. | 73,8 | 206,9 | 209,8 | 211,9 |
| 3. Коефіцієнт фінансування | 0,29 | 0,16 | 0,20 | 0,27 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 1) за відповідні роки.

Ці особливості формування коефіцієнта фінансування державних підприємств визначаються, перш за все, великою часткою власного капіталу, причини формування якої можна пояснити специфікою сформованого складу їх активів. Як було визначено раніше, переважну частину цих активів складають основні засоби, які на державних підприємствах були сформовані за рахунок державних капіталовкладень. І хоча значна кількість основних засобів державних підприємств нині перебуває у законсервованому стані, або використовується не повною мірою, проте, зв'язуючи маневреність власного капіталу, вони впливають на фактичний коефіцієнт фінансування.

Нарешті, можна відзначити ще одну особливість державних підприємств, яка впливає на рівень коефіцієнта фінансування. Ця особливість полягає в тому, що в останні роки темпи індексації основних засобів в Україні були значно вищими, ніж темпи індексації матеріальних оборотних активів. Тому через високу питому вагу основних засобів у складі активів державних підприємств вартість їх (а відповідно і сума проіндексованого капіталу) на цих підприємствах зростала найвищими темпами.

Для визначення особливостей формування коефіцієнта фінансування в розрізі підприємств загальнодержавної та комунальної власності проведемо необхідні розрахунки (табл. 2.19).

Таблиця 2.19

Характеристика коефіцієнта фінансування в загальнодержавних та комунальних підприємствах України*

| Показники | На кінець року | | | |
|---|----------------|-------|-------|-------|
| | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 |
| А. Підприємства загальнодержавної власності | | | | |
| 1. Сума позикового капіталу, що використовується підприємствами, млрд. грн. | 13,7 | 17,0 | 25,3 | 50,0 |
| 2. Сума власного капіталу підприємств, млрд. грн. | 54,4 | 155,5 | 153,9 | 144,6 |
| 3. Коефіцієнт фінансування | 0,25 | 0,11 | 0,16 | 0,35 |
| Б. Підприємства комунальної власності | | | | |
| 1. Сума позикового капіталу, що використовується підприємствами, млрд. грн. | 7,5 | 15,3 | 15,8 | 7,9 |
| 2. Сума власного капіталу підприємств, млрд. грн. | 19,4 | 51,4 | 55,9 | 67,3 |
| 3. Коефіцієнт фінансування | 0,39 | 0,30 | 0,28 | 0,12 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 1) за відповідні роки.

Результати розрахунків свідчать, що в 1995-1997 роках коефіцієнт фінансування як загальнодержавних, так і комунальних підприємств України,

мав чітку тенденцію до зменшення, хоча абсолютний обсяг позикових фінансових коштів, залучених ними в цьому періоді, постійно зростав. Ці тенденції пояснюються тим, що сума власного капіталу на таких підприємствах збільшувалася в періоді, що аналізується, більш високими темпами, ніж позикового. Але в 1998 році в структурі фінансування цих груп державних підприємств відбулися значні зміни.

Так, на загальнодержавних підприємствах обсяг залучення позикового капіталу в 1998 році зріс майже вдвічі при зменшенні обсягу власного капіталу, що використовується. Внаслідок цього коефіцієнт фінансування цих підприємств протягом року збільшився з 0,16 до 0,35 (більше ніж у два рази). На комунальних підприємствах у структурі фінансування відбулися протилежні зміни – при суттєвому зменшенні обсягу залучення позикового капіталу в 1998 році порівняно із попереднім роком обсяг власного капіталу, що використовується, підвищився. Це привело до суттєвого зменшення коефіцієнту фінансування на державних підприємствах цієї групи.

Відповідно, якщо на підприємствах комунальної власності рівень коефіцієнта фінансування у 1995-1997 роки значно перевищував протягом кожного року аналогічний показник на підприємствах загальнодержавної власності, то у 1998 році ця тенденція була порушена.

Про галузеві особливості формування коефіцієнта фінансування державних підприємств свідчать результати розрахунків, наведені в табл. 2.20.

Аналіз наведених даних показує, що відносно високий рівень коефіцієнта фінансування склався на підприємствах державного сектора сфери обертання - в торгівлі і громадському харчуванні (2,0), заготівлі (1,67) та матеріально-технічному постачанні і збуті (1,50). Підприємства цих галузей мають велику частку оборотних активів, які значною мірою формуються за рахунок позикових коштів (у сучасних умовах - за рахунок товарного кредиту). Підприємства виробничого сектора економіки на сучасному етапі мають досить низький рівень коефіцієнта фінансування. Ці галузеві особливості мають бути враховані в процесі управління фінансами державних

підприємств.

Таблиця 2.20

**Характеристика коефіцієнта фінансування державних підприємств
у окремих галузях економіки України на 1 січня 1999 року***

| Галузі економіки | Сума позикового капіталу, млрд. грн. | Сума власного капіталу, млрд. грн. | Коефіцієнт фінансуван ня |
|--|---|---|--------------------------------|
| 1. Промисловість | 34,5 | 70,0 | 0,49 |
| 2. Сільське господарство | 0,9 | 4,9 | 0,18 |
| 3. Транспорт | 4,6 | 26,6 | 0,17 |
| 4. Зв'язок | 1,2 | 4,4 | 0,27 |
| 5. Будівництво | 2,1 | 25,1 | 0,08 |
| 6. Торгівля і громадське харчування | 0,8 | 0,4 | 2,00 |
| 7. Матеріально-технічне постачання і збут | 0,6 | 0,4 | 1,50 |
| 8. Заготівля | 0,5 | 0,3 | 1,67 |
| 9. Житлово-комунальне господарство | 1,9 | 4,3 | 0,44 |
| 10. Побутове обслуговування населення | 0,1 | 0,3 | 0,33 |
| Разом по Україні | 57,9 | 211,9 | 0,27 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 1) за 1998 рік.

Певну характеристику фінансової стійкості підприємств дає також коефіцієнт автономії, який характеризує частку власного капіталу в загальній його сумі. Розрахунок цього показника в динаміці в державних підприємствах України в цілому наведено в табл. 2.21.

З наведених даних видно, що за останні роки (1996-1998 рр.) загальна сума капіталу, який використовувався державними підприємствами України, зростала більш високими темпами, ніж власна його частка, внаслідок чого

коефіцієнт автономії знизився з 0,86 до 0,79. В той же час слід відзначити, що цей показник на підприємствах державного сектора економіки України досить високий – він значно перевищує аналогічний показник підприємств альтернативних форм власності.

Таблиця 2.21

**Характеристика коефіцієнта фінансової автономії
в державних підприємствах України в цілому***

| Показники | На кінець року | | | |
|--|----------------|-------|-------|-------|
| | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 |
| 1. Сума власного капіталу державних підприємств, млрд. грн. | 73,8 | 206,9 | 209,8 | 211,9 |
| 2. Загальна сума капіталу, що використовується державними підприємствами, млрд. грн. | 95,0 | 239,2 | 250,9 | 269,8 |
| 3. Коефіцієнт автономії державних підприємств | 0,78 | 0,86 | 0,84 | 0,79 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 1) за відповідні роки.

Розглядаючи коефіцієнти фінансової автономії та фінансування державних підприємств у порівнянні, слід відзначити високий рівень їх кореляційної залежності. Це пояснюється тим, що в основі формування кожного із зазначених коефіцієнтів лежить, передусім Єдиний базовий показник – питома вага власного капіталу, що використовується підприємствами.

Розглянемо, як складався за останні роки коефіцієнт фінансової автономії підприємств загальнодержавної та комунальної форм власності (табл. 2.22).

**Характеристика коефіцієнта фінансової автономії
в загальнодержавних та комунальних підприємствах України***

| Показники | На кінець року | | | |
|---|----------------|-------|-------|-------|
| | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 |
| А. Підприємства загальнодержавної власності | | | | |
| 1. Сума власного капіталу державних підприємств, млрд. грн. | 54,4 | 155,5 | 153,9 | 144,6 |
| 2. Загальна сума капіталу, що використовується державними підприємствами, млрд. грн. | 68,1 | 172,5 | 179,2 | 194,6 |
| 3. Коефіцієнт автономії державних підприємств | 0,80 | 0,90 | 0,86 | 0,74 |
| Б. Підприємства комунальної власності | | | | |
| 1. Сума власного капіталу підприємств комунальної власності, млрд. грн. | 19,4 | 51,4 | 55,9 | 67,3 |
| 2. Загальна сума капіталу, що використовується підприємствами комунальної власності, млрд. грн. | 26,9 | 66,7 | 71,7 | 75,2 |
| 3. Коефіцієнт автономії підприємств комунальної власності | 0,72 | 0,77 | 0,78 | 0,89 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 1) за відповідні роки.

З наведених даних видно, що загальнодержавні підприємства в 1995-1997 роках мали значно вищий коефіцієнт автономії, ніж підприємства комунальної власності. Якщо на кінець 1997 року на підприємствах

загальнодержавної власності цей показник становив 0,86, то на підприємствах комунальної власності - лише 0,78. Ця особливість також пояснюється тим, що на загальнодержавних підприємствах питома вага основних засобів (а відповідно, і частка державного капіталу, спрямованого на формування їх) значно вища, ніж на підприємствах комунальної власності. Але в 1998 році внаслідок зменшення суми власного капіталу загальнодержавних підприємств ця тенденція змінилася на протилежну.

Привертає увагу і тенденція постійного зростання коефіцієнта автономії на підприємствах комунальної власності, в той час як на загальнодержавних підприємствах цей показник коливався в окремі періоди.

Нарешті слід відзначити, що хоча рівень коефіцієнта автономії комунальних підприємств поступався загальнодержавним підприємствам, він усе ж таки значно перевищував аналогічний показник підприємств недержавних форм власності.

Розглянемо також галузеві особливості формування коефіцієнта фінансової автономії на підприємствах державного сектора економіки України (табл. 2.23).

З даних таблиці видно, що рівень коефіцієнта автономії державних підприємств значно коливається в окремих галузях економіки - діапазон цих коливань становив на початок 1999 року від 0,33 до 0,92.

Найбільш висока частка власного капіталу у загальному його обсязі характерна для державних підприємств будівництва (0,92), сільського господарства (0,84), транспорту (0,85). У той же час на державних підприємствах матеріально-технічного постачання і збуту цей показник становив лише 0,40 (тобто обсяг використовуваного власного капіталу був меншим, ніж позикового); заготівель (0,38), торгівлі та громадського харчування (0,33). Це пов'язано з тим, що на державних підприємствах сфери обертання (торгівля, громадське харчування, заготівля, матеріально-технічне постачання), де у складі активів переважають оборотні кошти, залучається значний обсяг позикового капіталу у формі товарного кредиту.

Характеристика коефіцієнта фінансової автономії державних підприємств у окремих галузях економіки України на 1 січня 1999 року*

| Галузі економіки | Сума власного капіталу, млрд. грн. | Загальна сума капіталу, млрд. грн. | Коефіцієнт автономії |
|---|------------------------------------|------------------------------------|----------------------|
| 1. Промисловість | 70,0 | 104,5 | 0,67 |
| 2. Сільське господарство | 4,9 | 5,8 | 0,84 |
| 3. Транспорт | 26,6 | 31,2 | 0,85 |
| 4. Зв'язок | 4,4 | 5,6 | 0,79 |
| 5. Будівництво | 25,1 | 27,2 | 0,92 |
| 6. Торгівля і громадське харчування | 0,4 | 1,2 | 0,33 |
| 7. Матеріально-технічне постачання і збут | 0,4 | 1,0 | 0,40 |
| 8. Заготівля | 0,3 | 0,8 | 0,38 |
| 9. Житлово-комунальне господарство | 4,3 | 6,2 | 0,69 |
| 10. Побутове обслуговування населення | 0,3 | 0,4 | 0,75 |
| Разом по Україні | 211,9 | 269,8 | 0,79 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 1) за 1998 рік.

На підприємствах безпосереднього виробництва, де у складі активів переважають основні засоби, обсяг залученого позикового капіталу не відіграє помітної ролі у загальному його складі. Таким чином, можна зробити висновок, що галузеві особливості діяльності державних підприємств істотно впливають на формування структури капіталу і рівень коефіцієнта автономії.

Поряд із коефіцієнтом автономії певну характеристику рівня фінансової стійкості підприємств дає коефіцієнт довгострокової фінансової незалежності, який характеризує частку власного і довгострокового позикового капіталу в

загальному його обсязі. Розрахунок цього показника у державних підприємствах України в цілому в динаміці за останні роки наведено в табл. 2.24.

Таблиця 2.24

Характеристика коефіцієнта довгострокової фінансової незалежності у державних підприємствах України в цілому *

| Показники | На кінець року | | | |
|--|----------------|-------|-------|-------|
| | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 |
| 1. Сума власного капіталу державних підприємств, млрд. грн. | 73,8 | 206,9 | 209,8 | 211,9 |
| 2. Сума довгострокового позикового капіталу державних підприємств, млрд. грн. | 0,4 | 0,8 | 1,1 | 2,8 |
| 3. Загальна сума власного і довгострокового позикового капіталу, державних підприємств, млрд. грн. | 74,2 | 207,7 | 210,9 | 214,7 |
| 4. Загальна сума капіталу, що використовується державними підприємствами, млрд. грн. | 95,0 | 239,2 | 250,9 | 269,8 |
| 5. Коефіцієнт довгострокової фінансової незалежності державних підприємств | 0,79 | 0,87 | 0,85 | 0,80 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 1) за відповідні роки.

З наведених даних видно, що загальний рівень коефіцієнта довгострокової фінансової незалежності державних підприємств характеризується як досить високий (він значно перевищує аналогічний показник підприємств альтернативних форм власності і до 1998 року мав тенденцію до зростання). Так, якщо на кінець 1995 року він становив 0,7, то на кінець 1997 року - 0,85. В 1998 році він знизився до 0,80 внаслідок залучення

значного обсягу короткострокових позик.

Дані таблиці також свідчать, що основний вплив на формування цього показника справляє обсяг власного капіталу державних підприємств. Частка довгострокового позикового капіталу досить незначна – її сума в роки, що аналізуються, коливалася від 0,4 до 2,8 млрд. грн., а питома вага у загальній сумі капіталу, що забезпечує довгострокову фінансову незалежність, - від 0,4% до 1,3%. Цей позиковий капітал залучається в сучасних умовах у формі переважно довгострокових кредитів банків, які внаслідок високого рівня фінансового ризику надають його державним підприємствам у досить обмежених обсягах. Та й самі державні підприємства не дуже охоче використовують це джерело фінансування через найбільш високу його вартість порівняно з іншими джерелами фінансування. Щодо державних довгострокових позик, то в сучасних умовах вони майже не надаються підприємствам через дефіцит бюджету.

Визначимо особливості формування коефіцієнта довгострокової фінансової незалежності на підприємствах загальнодержавної та комунальної форм власності (табл. 2.25).

Аналіз наведених даних показує, що коефіцієнт довгострокової фінансової незалежності на підприємствах загальнодержавної форми власності до 1998 року був значно вищий, ніж на підприємствах комунальної власності. Таке становище визначалося тим, що на загальнодержавних підприємствах рівень використання власності капіталу значно перевищував цей показник на комунальних підприємствах (причини цього було визначено при розгляді коефіцієнта фінансування цих підприємств). У той же час на підприємствах комунальної власності склалася питома вага довгострокового позикового капіталу у загальній його сумі значно вища, ніж на підприємствах загальнодержавної форми власності, хоч незначна сума використаного державного довгострокового капіталу не впливала істотно на формування їхнього коефіцієнта довгострокової фінансової незалежності.

**Характеристика коефіцієнта довгострокової фінансової незалежності
у загальнодержавних та комунальних підприємствах України***

| Показники | На кінець року | | | |
|---|----------------|-------|-------|-------|
| | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 |
| А. Підприємства загальнодержавної власності | | | | |
| 1. Сума власного капіталу державних підприємств, млрд. грн. | 54,4 | 155,5 | 153,9 | 144,6 |
| 2. Сума довгострокового позикового капіталу, млрд. грн. | 0,2 | 0,4 | 0,6 | 2,7 |
| 3. Загальна сума власного і довгострокового позикового капіталу, млрд. грн. | 54,6 | 155,9 | 154,5 | 147,3 |
| 4. Загальна сума капіталу, що використовується, млрд. грн. | 68,1 | 172,5 | 179,2 | 194,6 |
| 5. Коефіцієнт довгострокової фінансової незалежності | 0,80 | 0,90 | 0,86 | 0,76 |
| Б. Підприємства комунальної власності | | | | |
| 1. Сума власного капіталу, млрд. грн. | 19,4 | 51,4 | 55,9 | 67,3 |
| 2. Сума довгострокового позикового капіталу, млрд. грн. | 0,2 | 0,4 | 0,5 | 0,1 |
| 3. Загальна сума власного і довгострокового позикового капіталу, млрд. грн. | 19,6 | 51,8 | 56,4 | 67,4 |
| 4. Загальна сума капіталу, що використовується, млрд. грн. | 26,9 | 66,7 | 71,7 | 75,2 |
| 5. Коефіцієнт довгострокової фінансової незалежності | 0,73 | 0,78 | 0,79 | 0,90 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 1) за відповідні роки.

Щодо 1998 року, то ці тенденції були суттєво змінені через різну динаміку

власного капіталу. На підприємствах загальнодержавної власності він скоротився, а на підприємствах комунальної власності він суттєво зріс. Внаслідок цього довгострокова фінансова незалежність останніх підвищилась.

Можна відзначити ще одну особливість формування коефіцієнта довгострокової фінансової незалежності на підприємствах загальнодержавної та комунальної форм власності. Якщо на підприємствах першої групи довгостроковий позиковий капітал формується переважно за рахунок державних позик, то на підприємствах другої групи – за рахунок переважно довгострокових кредитів банків.

Формування коефіцієнта довгострокової фінансової незалежності має і певні галузеві особливості, що можна побачити з даних табл. 2.26.

Як видно з наведених даних, довгостроковий позиковий капітал в значних обсягах використовували в 1998 р. лише державні підприємства промисловості (1,3 млрд. грн.) та транспорту (0,7 млрд. грн.). Тому лише на підприємствах цих галузей коефіцієнт довгострокової фінансової незалежності перевищував значення коефіцієнта автономії, наведені раніше. Щодо інших галузей економіки (див. табл. 2.26) обидва ці коефіцієнти були майже ідентичними.

Разом з тим, слід зазначити, що галузеві особливості відіграють помітну роль у формуванні довгострокової фінансової незалежності (насамперед через особливості формування коефіцієнта автономії, які було розглянуто раніше).

Індикаторами фінансової стійкості підприємств виступають також показники їхньої платоспроможності. Для її оцінки за результатами первинного дослідження рекомендовано:

- а) коефіцієнт поточної платоспроможності;
- б) коефіцієнт абсолютної платоспроможності.

Головним показником цієї групи визначено коефіцієнт поточної платоспроможності, тож аналіз почнемо з дослідження цього показника. Результати розрахунків коефіцієнта поточної платоспроможності державних підприємств в Україні в цілому за останні роки наведено в табл. 2.27.

Характеристика коефіцієнта довгострокової фінансової незалежності державних підприємств окремих галузях економіки України на 1 січня 1999 року*

| Галузі економіки | Сума власного капіталу, млрд. грн. | Сума довгострокового позикового капіталу, млрд. грн. | Загальна сума власного і довгострокового позикового капіталу, млрд. грн. | Загальна сума капіталу, що використовується, млрд. грн. | Коефіцієнт довгострокової фінансової незалежності |
|---|------------------------------------|--|--|---|---|
| 1. Промисловість | 70,0 | 1,3 | 71,3 | 104,5 | 0,68 |
| 2. Сільське господарство | 4,9 | 0,1 | 5,0 | 5,8 | 0,86 |
| 3. Транспорт | 26,6 | 0,7 | 27,3 | 31,2 | 0,88 |
| 4. Зв'язок | 4,4 | 0,2 | 4,6 | 5,6 | 0,82 |
| 5. Будівництво | 25,1 | 0,1 | 25,2 | 27,2 | 0,93 |
| 6. Торгівля і громадське харчування | 0,4 | 0,1 | 0,5 | 1,2 | 0,42 |
| 7. Матеріально-технічне постачання і збут | 0,4 | 0,1 | 0,5 | 1,0 | 0,50 |
| 8. Заготівля | 0,3 | 0,1 | 0,4 | 0,8 | 0,50 |
| 9. Житлово-комунальне господарство | 4,3 | 0,1 | 4,4 | 6,2 | 0,71 |
| 10. Побутове обслуговування населення | 0,3 | - | 0,3 | 0,4 | 0,75 |
| Разом по Україні | 211,9 | 2,8 | 214,7 | 269,8 | 0,80 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 1) за відповідні роки.

Характеристика коефіцієнта поточної платоспроможності державних підприємств України в цілому*

| Показники | На кінець року | | | |
|--|----------------|------|------|------|
| | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 |
| 1. Сума поточних (оборотних) активів державних підприємств, млрд. грн. | 28,2 | 36,2 | 45,0 | 57,1 |
| 2. Сума поточних (короткострокових) фінансових зобов'язань державних підприємств, млрд. грн. | 20,8 | 31,5 | 40,0 | 55,1 |
| 3. Коефіцієнт поточної платоспроможності | 1,36 | 1,15 | 1,12 | 1,04 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 1) за відповідні роки.

Як свідчать результати розрахунків, проведених протягом усього періоду, що аналізується, коефіцієнт поточної платоспроможності державних підприємств України в цілому перевищував одиницю, що свідчить про позитивне значення цього показника. Це означає, що в розглянуті роки загальна сума поточних (оборотних) активів цих підприємств була вищою у порівнянні із загальною сумою їхніх поточних (короткострокових із терміном погашення до одного року) фінансових зобов'язань.

Разом з тим із наведених даних видно, що коефіцієнт поточної платоспроможності державних підприємств має чітку тенденцію до зменшення - якщо на кінець 1995 року він становив 1,36, то на кінець 1998 року - 1,04. Цю негативну тенденцію можна пояснити тим, що протягом періоду, що аналізується, сума поточних (короткострокових) державних зобов'язань державних підприємств зростала більш високими темпами, ніж сума поточних (оборотних) активів. Так, якщо протягом розглянутих років сума поточних фінансових зобов'язань державних підприємств зросла у 2,6

рази, то сума їхніх поточних активів – лише у 2,0 рази. Якщо ця тенденція збережеться у найближчому періоді, коефіцієнт поточної платоспроможності державних підприємства упритул наблизиться до критичної межі, що створить для них відповідні фінансові проблеми.

Розглянемо особливості формування коефіцієнта поточної платоспроможності на підприємствах загальнодержавної та комунальної форм власності. Відповідні розрахунки для проведення такого аналізу наведено в табл. 2.28.

Таблиця 2.28

Характеристика коефіцієнта поточної платоспроможності загальнодержавних та комунальних підприємствах України*

| Показники | На кінець року | | | |
|--|----------------|------|------|------|
| | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 |
| А. Підприємства загальнодержавної власності | | | | |
| 1. Сума поточних (оборотних) активів державних підприємств, млрд. грн. | 25,0 | 31,7 | 39,1 | 49,4 |
| 2. Сума поточних (короткострокових) фінансових зобов'язань державних підприємств, млрд. грн. | 18,5 | 28,4 | 35,9 | 47,2 |
| 3. Коефіцієнт поточної платоспроможності | 1,35 | 1,17 | 1,09 | 1,05 |
| Б. Підприємства комунальної власності | | | | |
| 1. Сума поточних (оборотних) активів підприємств комунальної власності, млрд. грн. | 3,2 | 4,5 | 5,9 | 7,7 |
| 2. Сума поточних (короткострокових) фінансових зобов'язань підприємств комунальної власності, млрд. грн. | 2,3 | 3,1 | 4,1 | 7,9 |
| 3. Коефіцієнт поточної платоспроможності | 1,41 | 1,43 | 1,44 | 0,97 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 1) за відповідні роки.

За результатами проведених розрахунків рівень поточної платоспроможності підприємств загальнодержавної форми власності в 1995-1997 роках значно поступався аналогічному показнику на підприємствах комунальної форми власності, що свідчило про більш чітке фінансове пристосування підприємств комунальної власності до функціонування в умовах кризової економіки. Так, якщо на початок 1998 року коефіцієнт поточної платоспроможності комунальних підприємств України в цілому становив 1,44, то загально-державних підприємств - лише 1,09. Але в 1998 році підприємства комунальної власності суттєво знизили коефіцієнт поточної платоспроможності внаслідок запозичення короткострокового капіталу.

З наведених даних можна зробити ще один висновок – тенденцію до постійного зниження коефіцієнта поточної платоспроможності державних підприємств у цілому формували переважно підприємства загальнодержавної форми власності. Що ж до підприємств комунальної власності, то в них тенденція була протилежною – протягом усього періоду, що розглядається (крім 1998 р.), коефіцієнт поточної платоспроможності постійно зростав до 1998 р. Він зріс із 1,41 на кінець 1995 року до 1,44 на кінець 1997 року. В наступному році він знизився до 0,97.

Таким чином, можна зробити загальний висновок, що підприємства комунальної форми власності мали більш високий потенціал погашення своїх короткострокових фінансових зобов'язань у порівнянні з підприємствами загальнодержавної форми власності, і цей потенціал в останні роки постійно зростав за винятком 1998 року.

Певний інтерес викликають галузеві особливості формування коефіцієнта поточної платоспроможності державних підприємств. Необхідні розрахунки для проведення такого аналізу наведено в табл. 2.29.

З наведених даних видно, що на державних підприємствах більшості галузей коефіцієнт поточної платоспроможності перевищував одиницю. Лише на державних підприємствах промисловості, будівництва та житлово-

комунального господарства він переткнув критичну межу, яка за критеріями фінансового аналізу свідчить про вагому загрозу банкрутства цих підприємств. До критичного рівня наблизився в 1998 році також коефіцієнт поточної платоспроможності державних підприємств галузей заготівель та побутового обслуговування населення. Задовільним в умовах кризової економіки можна вважати коефіцієнт поточної платоспроможності лише підприємства зв'язку (1,60) та транспорту (1,36).

Таблиця 2.29

Характеристика коефіцієнта поточної платоспроможності державних підприємств окремих галузей економіки України на 1 січня 1999 року*

| Галузі економіки | Сума поточних (оборотних) активів, млрд. грн. | Сума поточних (короткострокових) фінансових зобов'язань, млрд. грн. | Коефіцієнт поточної платоспроможності |
|---|---|---|---------------------------------------|
| 1. Промисловість | 32,4 | 33,2 | 0,98 |
| 2. Сільське господарство | 1,0 | 0,8 | 1,25 |
| 3. Транспорт | 5,3 | 3,9 | 1,36 |
| 4. Зв'язок | 1,6 | 1,0 | 1,60 |
| 5. Будівництво | 1,3 | 2,0 | 0,65 |
| 6. Торгівля і громадське харчування | 0,9 | 0,8 | 1,13 |
| 7. Матеріально-технічне постачання і збут | 0,7 | 0,6 | 1,16 |
| 8. Заготівля | 0,4 | 0,4 | 1,00 |
| 9. Житлово-комунальне господарство | 1,7 | 1,9 | 0,89 |
| 10. Побутове обслуговування населення | 0,1 | 0,1 | 1,00 |
| Разом по Україні | 57,1 | 55,1 | 1,04 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 1) за 1998 рік.

В цілому ж у державних підприємствах окремих галузей економіки коефіцієнт поточної платоспроможності станом на 1 січня 1999 року коливався у досить широкому діапазоні – від 0,65 на підприємствах будівництва до 1,60 на підприємствах зв'язку.

Поряд з коефіцієнтом поточної платоспроможності розглянемо, якою мірою ця платоспроможність забезпечувалася безпосередньо грошовими активами (включаючи їх запас у формі короткострокових фінансових вкладень). З цією метою проаналізуємо коефіцієнт абсолютної платоспроможності державних підприємств. Його розрахунки наведено в табл. 2.30.

Таблиця 2.30

Характеристика коефіцієнта абсолютної платоспроможності державних підприємств України в цілому*

| Показники | На кінець року | | | |
|--|----------------|-------|-------|-------|
| | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 |
| 1. Грошові кошти державних підприємств у касі, на розрахунковому рахунку, на валютному рахунку та в інших формах, млрд. грн. | 1,1 | 0,9 | 1,0 | 1,0 |
| 2. Фінансові зобов'язання із терміном погашення до одного року, млрд. грн. | 20,8 | 31,5 | 40,0 | 55,1 |
| 3. Коефіцієнт абсолютної платоспроможності | 0,053 | 0,029 | 0,025 | 0,018 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України.

З наведених даних видно, що поряд із дуже низьким рівнем коефіцієнта абсолютної платоспроможності державних підприємств цей показник протягом останніх років мав дуже стрімку тенденцію до зменшення. З 0,053 на кінець 1995 року цей коефіцієнт знизився до 0,018 на кінець 1998 року. Особливо значним його зниження було в 1998 році.

По окремих групах державних підприємств результати відповідних розрахунків коефіцієнта абсолютної платоспроможності станом на 1 січня

1999 року наведені в табл. 2.31.

Таблиця 2.31

**Характеристика коефіцієнта абсолютної платоспроможності
загальнодержавних і комунальних підприємств України
на 1 січня 1999 року***

| Показники | Підприємства загальнодержавної власності | Підприємства комунальної власності |
|--|--|------------------------------------|
| 1. Грошові кошти підприємств у касі, на розрахунковому рахунку, на валютному рахунку та в інших формах, млрд. грн. | 0,8 | 0,2 |
| 2. Фінансові зобов'язання із терміном погашення до одного року, млрд. грн. | 47,2 | 7,9 |
| 3. Коефіцієнт абсолютної платоспроможності | 0,017 | 0,025 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 1) за 1998 рік.

Результати проведених розрахунків показують, що відносний дефіцит грошових активів в більшій формі відчувають підприємства загальнодержавної форми власності у порівнянні із підприємствами комунальної форми власності. Але останні підприємства дуже далекі від мінімального значення цього коефіцієнта, яке діагностує загрозу банкрутства.

В розрізі окремих галузей економіки коефіцієнт абсолютної платоспроможності державних підприємств характеризується даними, наведеними в табл. 2.32.

Наведені дані свідчать про досить широкий діапазон коливань коефіцієнта абсолютної платоспроможності в розрізі державних підприємств окремих галузей економіки. Так, значно нижчий порівняно із середнім рівнем він склався в житлово-комунальному господарстві, побутовому

обслуговуванні населення, заготівлі, матеріально-технічному постачанні та будівництві. В перелічених галузях державного сектору економіки грошові активи станом на 1 січня 1999 року становили мізерну суму відносно поточної потреби в них. Тільки на державних підприємствах зв'язку цей коефіцієнт перевищував мінімальне рекомендоване значення. В цілому ж можна зробити висновок, що в сучасних умовах на підприємствах державного сектору економіки України склався гострий дефіцит грошових коштів.

Таблиця 2.32

Характеристика коефіцієнта абсолютної платоспроможності державних підприємств окремих галузей економіки України на 1 січня 1999 року*

| Галузі економіки | Сума грошових активів, млрд. грн. | Сума поточних (коротко-строкових) фінансових зобов'язань, млрд. грн. | Коефіцієнт абсолютної платоспроможності |
|---|-----------------------------------|--|---|
| 1. Промисловість | 0,463 | 33,2 | 0,014 |
| 2. Сільське господарство | 0,110 | 0,8 | 0,138 |
| 3. Транспорт | 0,166 | 3,9 | 0,043 |
| 4. Зв'язок | 0,220 | 1,0 | 0,220 |
| 5. Будівництво | 0,007 | 2,0 | 0,004 |
| 6. Торгівля і громадське харчування | 0,059 | 0,8 | 0,074 |
| 7. Матеріально-технічне постачання і збут | 0,005 | 0,6 | 0,008 |
| 8. Заготівля | 0,001 | 0,4 | 0,003 |
| 9. Житлово-комунальне господарство | 0,002 | 1,9 | 0,001 |
| 10. Побутове обслуговування населення | 0,001 | 0,1 | 0,001 |
| Разом по Україні | 1,034 | 55,1 | 0,018 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 1) за 1998 рік.

Неспроможність багатьох державних підприємств вчасно розраховуватися за своїми невідкладними фінансовими зобов'язаннями внаслідок постійного дефіциту грошових коштів формує високий рівень простроченої дебіторської та кредиторської заборгованості не тільки в державному секторі економіки, а й на підприємствах альтернативних форм власності, які виступають партнерами цих державних підприємств.

Цей дуже важливий аспект оцінки фінансової рівноваги державних підприємств потребує більш детального аналізу, в процесі якого слід з'ясувати загальне співвідношення їхньої дебіторської та кредиторської заборгованості, і особливо - співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості цих підприємств за відвантаженими товарами (наданими послугами) та отриманню сировини і матеріалів (у тому числі не оплачених в строк). Цим аналізом ми і завершимо дослідження фінансового стану державних підприємств України.

Насамперед проаналізуємо загальне співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості, яке склалося на державних підприємствах України в останні роки. Дані для такого аналізу наведено в табл. 2.33.

З даних таблиці видно, що загальна сума як дебіторської, так і кредиторської заборгованості державних підприємств в аналізованому періоді постійно зростала, що пояснюється поглибленням кризи платежів в Україні в цілому. Так, тільки за останні три роки дебіторська заборгованість державних підприємств зросла з 14,7 млрд. грн. до 37,5 млрд. грн., або у 2,6 рази, а їхня кредиторська заборгованість - відповідно, з 19,3 млрд. грн. до 49,3 млрд. грн., або також у 2,6 рази.

Наведені показники свідчать також про значне переважання кредиторської заборгованості державних підприємств над дебіторською, що негативно характеризує їхній фінансовий стан в аспекті, що розглядається. Більше того, в періоді, що аналізується, спостерігається тенденція до постійного зростання цього переважання кредиторської заборгованості. державних підприємств припадало 1,31 грн. кредиторської заборгованості, то

Загальне співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості в державних підприємствах України*

| Показники | На кінець року | | | |
|---|----------------|--------|--------|--------|
| | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 |
| А. У державних підприємствах України в цілому | | | | |
| 1. Сума загальної дебіторської заборгованості, млрд. грн. | 14,7 | 18,6 | 23,3 | 37,5 |
| 2. Сума загальної кредиторської заборгованості, млрд. грн. | 19,3 | 29,5 | 38,0 | 49,3 |
| 3. Співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості (дебіторська заборгованість = 1) | 1:1,31 | 1:1,59 | 1:1,63 | 1:1,31 |
| Б. У підприємствах загальнодержавної форми власності | | | | |
| 1. Сума загальної дебіторської заборгованості, млрд. грн. | 13,1 | 16,5 | 19,1 | 31,5 |
| 2. Сума загальної кредиторської заборгованості, млрд. грн. | 16,1 | 24,5 | 31,9 | 40,2 |
| 3. Співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості (дебіторська заборгованість = 1) | 1:1,23 | 1:1,48 | 1:1,67 | 1:1,28 |
| В. У підприємствах комунальної форми власності | | | | |
| 1. Сума поточних (оборотних) активів державних підприємств, млрд. грн. | 1,6 | 2,1 | 4,2 | 6,0 |
| 2. Сума поточних (короткострокових) фінансових зобов'язань державних підприємств, млрд. грн. | 3,2 | 5,0 | 6,1 | 8,9 |
| 3. Коефіцієнт поточної платоспроможності | 1:2,0 | 1:2,38 | 1:45 | 1:1,48 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 1) за відповідні роки.

на кінець 1996 року - 1,59 грн., а на кінець 1997 року - 1,63 грн. Згідно із стандартами фінансового аналізу така тенденція є важливим індикатором загрози банкрутства. Лише в 1998 році дебіторська заборгованість зросла у більшому розмірі, ніж кредиторська.

Характеризуючи співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості в розрізі підприємств загальнодержавної та комунальної власності, слід констатувати, що на підприємствах другої групи цей розрив був дещо більшим. Так, на початок 1999 року на 1 грн. дебіторської заборгованості загальнодержавних підприємств припадало 1,98 грн. кредиторської заборгованості, в той час як на підприємствах комунальної форми власності - 1,48 грн.

Розглянемо сучасний стан співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості державних підприємств України за окремими галузями економіки. Необхідні розрахунки для проведення такого аналізу наведено в табл. 2.34.

Результати проведених розрахунків свідчать про широкий діапазон коливань співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості державних підприємств у розрізі окремих галузей економіки.

Найбільше відносне переважання кредиторської заборгованості над дебіторською спостерігається в таких галузях, як матеріально-технічне постачання (1:5,00), торгівля і громадське харчування (1:3,33) та будівництво (1:3,11). У той же час в окремих галузях це переважання на користь дебіторської заборгованості, зокрема у житлово-комунальному господарстві (1:0,75) та зв'язку (1:0,94).

Отже, узагальнюючим висновком даного аналізу є те, що на сучасному етапі в державному секторі економіки більшість галузей має більш високий рівень кредиторської заборгованості, ніж дебіторської.

Основу загальної дебіторської та кредиторської заборгованості становлять розрахунки за відвантажену та отриману продукцію. Сучасний стан цих розрахунків на державних підприємствах в цілому в Україні

наведено в табл. 2.35.

Таблиця 2.34

Характеристика загального співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості державних підприємств окремих галузей економіки України на 1 січня 1999 року*

| Галузі економіки | Сума загальної дебіторської заборгованості, млрд. грн. | Сума загальної кредиторської заборгованості, млрд. грн. | Співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості |
|---|--|---|---|
| 1. Промисловість | 23,1 | 32,1 | 1:1,39 |
| 2. Сільське господарство | 0,4 | 0,6 | 1:1,50 |
| 3. Транспорт | 3,4 | 3,2 | 1:0,94 |
| 4. Зв'язок | 1,0 | 1,0 | 1:1,00 |
| 5. Будівництво | 0,9 | 2,8 | 1:3,11 |
| 6. Торгівля і громадське харчування | 0,6 | 2,0 | 1:3,33 |
| 7. Матеріально-технічне постачання і збут | 0,5 | 2,5 | 1:5,00 |
| 8. Заготівля | 0,3 | 0,3 | 1:1,00 |
| 9. Житлово-комунальне господарство | 5,2 | 3,9 | 1:0,75 |
| 10. Побутове обслуговування населення | 0,2 | 0,3 | 1:1,50 |
| Разом по Україні | 37,5 | 49,3 | 1:1,31 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 1) за 1998 рік.

Таблиця 2.35

Характеристика дебіторської та кредиторської заборгованості державних підприємств за відвантажену та отриману продукцію в цілому в Україні*

| Показники | На кінець року | | | |
|---|----------------|-------|-------|-------|
| | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 |
| Розрахунки з дебіторами за товари, роботи та послуги - всього, млрд. грн., | 3,5 | 5,6 | 14,8 | 27,8 |
| у тому числі за товари, роботи і послуги, не оплачені в строк | 1,6 | 3,5 | 10,2 | 15,7 |
| Розрахунки з кредиторами за товари, роботи та послуги - всього, млрд. грн., | 11,6 | 15,8 | 21,3 | 31,3 |
| у тому числі за товари, роботи і послуги, не оплачені в строк | 6,6 | 10,9 | 14,8 | 20,3 |
| Співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості за товари, роботи і послуги - всього (дебіторська заборгованість = 1) | 1:3,3 | 1:2,8 | 1:1,4 | 1:1,1 |
| Співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості за товари, роботи і послуги, не оплачені в строк (дебіторська заборгованість = 1) | | | | |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 1) за відповідні роки.

Як свідчать наведені дані, сума дебіторської та кредиторської заборгованості державних підприємств у розрахунках за товари, роботи та послуги постійно зростає. Обсяг дебіторської заборгованості за цими розрахунками збільшився з 3,5 до 27,8 млрд. грн., або у 7,9 рази, а обсяг кредиторської заборгованості - відповідно з 11,6 до 31,3 млрд. грн., або у 2,7

рази. Питома вага заборгованості у розрахунках за продукцію становила на початок 1999 року у загальному обсязі дебіторської заборгованості державних підприємств - 74%, а у загальному обсязі їхньої кредиторської заборгованості - 63%. В цілому за період, що аналізується, обсяг кредиторської заборгованості державних підприємств у розрахунках за продукцію суттєво перевищував обсяг аналогічної дебіторської заборгованості їх. У той же час спостерігається чітка тенденція до скорочення їх відносно переважання кредиторської заборгованості цього виду. Так, якщо на кінець 1995 року на 1 грн. дебіторської заборгованості державних підприємств по розрахунках за продукцію припадало 3,3 грн. аналогічної кредиторської заборгованості, то на кінець 1996 року - 2,8 грн., на кінець 1997 року - 1,4 грн., а на кінець 1998 року - лише 1,1 грн.

З наведених даних видно також, що основу як дебіторської, так і кредиторської заборгованості державних підприємств у розрахунках за товари становить прострочена заборгованість, тобто фінансові зобов'язання, не погашені в обумовлений угодами термін. Станом на 1 січня 1999 року сума простроченої дебіторської заборгованості державних підприємств у розрахунках за продукцію становила 55% загального обсягу цієї заборгованості; аналогічний показник за кредиторською заборгованістю становив теж 65%. Ці показники свідчать про фінансову недисциплінованість у розрахунках за продукцію як самих державних підприємств, так і їхніх комерційних партнерів. Позитивним у цьому процесі є лише тенденція до постійного зменшення співвідношення цих видів заборгованості протягом періоду, що аналізується. Так, якщо на кінець 1995 року на 1 грн. простроченої дебіторської заборгованості державних підприємств у розрахунках за продукцію припадало 4,1 грн. аналогічного виду кредиторської заборгованості, то на кінець 1996 року цей показник становив 3,1 грн., на кінець 1997 року - 1,5 грн. і на кінець 1998 року - лише 1,3 грн.

Розглянемо, як складається співвідношення простроченої дебіторської та кредиторської заборгованості державних підприємств у розрахунках за

продукцію в розрізі окремих галузей економіки України. Дані для проведення цього аналізу наведено в табл. 2.36.

Таблиця 2.36

Характеристика простроченої дебіторської та кредиторської заборгованості державних підприємств окремих галузей економіки України за відвантажену та отриману продукцію на 1 січня 1999 року*

| Галузі економіки | Сума простроченої дебіторської заборгованості, млрд. грн. | Сума простроченої кредиторської заборгованості, млрд. грн. | Співвідношення простроченої дебіторської та кредиторської заборгованості |
|---|---|--|--|
| 1. Промисловість | 9,5 | 12,0 | 1:1,3 |
| 2. Сільське господарство | 0,1 | 0,2 | 1:2,0 |
| 3. Транспорт | 0,3 | 0,6 | 1:2,0 |
| 4. Зв'язок | 0,5 | 0,2 | 1:0,4 |
| 5. Будівництво | 0,4 | 1,3 | 1:3,3 |
| 6. Торгівля і громадське харчування | 0,1 | 0,1 | 1:1,0 |
| 7. Матеріально-технічне постачання і збут | 0,2 | 0,3 | 1:1,5 |
| 8. Заготівля | 0,1 | 0,1 | 1:1,0 |
| 9. Житлово-комунальне господарство | 0,9 | 1,6 | 1:1,8 |
| 10. Побутове обслуговування населення | 0,1 | 0,1 | 1:1,0 |
| Разом по Україні | 15,7 | 20,3 | 1:1,3 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 1) за 1998 рік.

Оцінюючи наведені дані, можна констатувати, що в державному секторі

економіки України станом на 1 січня 1999 року була лише одна галузь, прострочена кредиторська заборгованість підприємств якої була меншою за обсягом, ніж прострочена кредиторська заборгованість у розрахунках за продукцію - зв'язок. В інших галузях сума простроченої кредиторської заборгованості або дорівнювала, або перевищувала суму простроченої дебіторської заборгованості в 1,3-3,3 рази.

На закінчення цього розділу аналізу розглянемо стан розрахунків державних підприємств України із бюджетом та позабюджетними фондами. Дані, що характеризують стан цих розрахунків, наведено в табл. 2.37.

Таблиця 2.37

Характеристика дебіторської та кредиторської заборгованості державних підприємств за відвантажену та отриману продукцію в цілому в Україні*

| Показники | На кінець року | | | |
|---|----------------|-------|-------|-------|
| | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 |
| Дебіторська заборгованість державних підприємств у розрахунках із бюджетом та позабюджетними фондами, млрд. грн. | 0,3 | 0,6 | 0,8 | 2,2 |
| Кредиторська заборгованість державних підприємств у розрахунках із бюджетом та позабюджетними фондами, млрд. грн. | 1,8 | 2,9 | 3,0 | 6,5 |
| Співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості державних підприємств у розрахунках із бюджетом та позабюджетними фондами (дебіторська заборгованість = 1) | 1:6,0 | 1:4,8 | 1:3,8 | 1:2,3 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 1) за відповідні роки.

Як свідчать наведені дані, стан розрахунків державних підприємств із

бюджетом та позабюджетними фондами протягом усього періоду, який аналізується, складався не на їхню користь. Заборгованість цих підприємств бюджету та позабюджетним фондам суттєво перевищувала обсяги платежів до повернення. При цьому загальний обсяг кредиторської заборгованості державних підприємств у розрахунках з бюджетом та позабюджетними фондами збільшився за 1995-1998 рр. з 1,8 до 6,5 млрд. грн., або в 3,6 рази. Як позитивну тенденцію в цих розрахунках слід відзначити лише постійне зменшення співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості державних підприємств у розрахунках із бюджетом та позабюджетними фондами - якщо на кінець 1995 року воно становило 1:6,0, то на кінець 1998 року - 1:2,3.

Таким чином, можна зробити загальний висновок, що на сучасному етапі кризового розвитку економіки України фінансовий стан більшості державних підприємств досить складний, а значна кількість їх упритул наблизилася до межі банкрутства.



2.3. Ефективність фінансової діяльності державних підприємств

Вихід державних підприємств з економічної кризи і покращання їхнього фінансового стану значною мірою пов'язані з підвищенням ефективності їхньої фінансової діяльності. Зважаючи на це, одним із найважливіших завдань дослідження є оцінка сучасного стану ефективності фінансової діяльності державних підприємств, пошук можливих резервів подальшого підвищення рівня цієї ефективності.

Оцінка рівня ефективності фінансової діяльності державних підприємств згідно з обґрунтованими раніше рекомендаціями має бути здійснена за допомогою двох груп показників - рентабельності капіталу та його оборотності. У сукупності ці два напрямки оцінки забезпечують визначення ефективності управління фінансами державних підприємств, особливо коли окремі показники такої оцінки розглядаються в динаміці.

Найбільш визнані індикатори ефективності управління фінансами згідно з економічною теорією - показники рентабельності капіталу: рівень рентабельності власного капіталу; рівень рентабельності загальної суми капіталу, що використовується; рівень рентабельності позикового капіталу та деякі інші. Головним із показників цієї групи нами запропоновано вважати рівень рентабельності власного капіталу, що використовується підприємством. То ж із його розгляду і почнемо дослідження рівня ефективності управління фінансами державних підприємств. Розрахунки, необхідні для проведення такого аналізу, наведено в табл. 2.38.

Результати проведених розрахунків свідчать про те, що рівень рентабельності власного капіталу становив у 1998 році 1,1% (порівняно з 2,7% у 1996 році). На зниження цього показника вплинули два основні фактори: з одного боку, дещо знизилася сума чистого прибутку державних підприємств (із 3,8 млрд. грн. у 1996 році до 2,3 млрд. грн. у 1998 році); з другого боку, внаслідок індексації основних фондів значно зросла середньозважена вартість їх, що відповідним чином позначилось на середньозваженій вартості власного

капіталу державних підприємств, за рахунок якого ці основні фонди сформовані.

Таблиця 2.38

Характеристика рівня рентабельності власного капіталу, що використовується державними підприємствами України*

| Показники | На кінець року | | |
|---|----------------|-------|-------|
| | 1996 | 1997 | 1998 |
| 1. Сума чистого прибутку, одержаного державними підприємствами за період, що розглядається, млрд. грн. | 3,8 | 3,6 | 2,3 |
| 2. Середньозважена сума власного капіталу державних підприємств за період, що розглядається, млрд. грн. | 140,4 | 208,4 | 210,9 |
| 3. Рівень рентабельності власного капіталу державних підприємств, %. | 2,7 | 1,7 | 1,1 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форми № 1 і №2) за відповідні роки.

Порівнюючи рівень рентабельності підприємств державного сектора економіки з підприємствами альтернативних форм власності, можна зробити висновок, що за цим показником державні підприємства значно поступаються підприємствам альтернативних форм власності. Ще більший розрив спостерігається між рівнем рентабельності державних підприємств і нормою прибутку на капітал на сучасному фінансовому ринку України (за мінімальний рівень цієї норми може бути прийнято середню ставку депозитного процента, що надається комерційним банкам). З цих позицій рівень ефективності управління фінансами державних підприємств не можна вважати задовільним.

Розглянемо, які тенденції були характерними для показника рентабельності власного капіталу загальнодержавних та комунальних підприємств

України за останні роки. Це можна простежити за даними табл. 2.39.

Таблиця 2.39

Характеристика рівня рентабельності власного капіталу, що використовується державними підприємствами України*

| Показники | Роки | | |
|---|-------|-------|-------|
| | 1996 | 1997 | 1998 |
| А. Підприємства загальнодержавної власності | | | |
| 1. Сума чистого прибутку, одержаного підприємствами за період, що розглядається, млрд. грн. | 3,5 | 3,4 | 2,6 |
| 2. Середньозважена сума власного капіталу підприємств за період, що розглядається, млрд. грн. | 105,0 | 154,7 | 149,3 |
| 3. Рівень рентабельності власного капіталу загальнодержавних підприємств, %. | 3,3 | 2,2 | 1,7 |
| Б. Підприємства комунальної власності | | | |
| 1. Сума чистого прибутку, одержаного підприємствами за період, що розглядається, млрд. грн. | 0,3 | 0,2 | -0,3 |
| 2. Середньозважена сума власного капіталу підприємств за період, що розглядається, млрд. грн. | 35,4 | 53,7 | 61,6 |
| 3. Рівень рентабельності власного капіталу комунальних підприємств, % | 0,8 | 0,3 | -0,5 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форми № 1 і №2) за відповідні роки.

Результати проведених розрахунків свідчать також про те, що як на загальнодержавних, так і на комунальних підприємствах спостерігається чітка тенденція до зниження рівня рентабельності власного капіталу. Ця негативна тенденція формувалася за рахунок постійного зменшення абсолютної суми

чистого прибутку, отриманого на підприємствах цих груп, з одного боку, та зростання суми власного капіталу – з другого.

Поряд із визначенням рівня рентабельності капіталу в державних підприємствах України в цілому викликає інтерес дослідження цього показника у галузевому розрізі, який є своєрідним індикатором інвестиційної привабливості окремих галузей державного сектора економіки. Необхідні розрахунки для проведення такого аналізу наведено в табл. 2.40.

Таблиця 2.40

Характеристика рівня рентабельності власного капіталу державних підприємств окремих галузей економіки України в 1998 році*

| Галузі економіки | Сума чистого прибутку підприємств, млн. грн. | Середньо-зважена сума власного капіталу, млрд. грн. | Рівень рентабельності власного капіталу, % |
|---|--|---|--|
| 1. Промисловість | 774,7 | 71,9 | 1,1 |
| 2. Сільське господарство | -190,6 | 5,1 | -3,7 |
| 3. Транспорт | 1303,0 | 32,2 | 4,1 |
| 4. Зв'язок | 488,5 | 4,2 | 11,6 |
| 5. Будівництво | 69,2 | 18,7 | 0,4 |
| 6. Торгівля і громадське харчування | 66,8 | 0,4 | 1,7 |
| 7. Матеріально-технічне постачання і збут | 32,0 | 0,8 | 4,0 |
| 8. Заготівля | 9,6 | 0,4 | 2,4 |
| 9. Житлово-комунальне господарство | -382,2 | 4,9 | -7,9 |
| 10. Побутове обслуговування населення | 16,4 | 0,1 | 1,6 |
| Разом по Україні | 2278,9 | 210,9 | 1,1 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форми № 1 і №2) за 1998 рік.

Аналіз наведених даних дає змогу зробити висновок, що серед галузей

державного сектора економіки сільське господарство та житлово-комунальне господарство мають від'ємні показники внаслідок того, що державні підприємства цих галузей закінчили рік із збитками. Основна ж частина галузей економіки (в державному її секторі) мала мінімальний рівень рентабельності власного капіталу. Лише одна галузь державного сектора економіки мала вагомий рівень рентабельності - зв'язок (11,6%).

Серед показників рентабельності певна роль у рекомендованій їх системі належить показникові рентабельності загальної суми капіталу, що використовується державними підприємствами. Розрахунок цього показника у цілому в державних підприємствах України наведено в табл. 2.41.

Таблиця 2.41

Характеристика рівня рентабельності загальної суми капіталу, що використовується державними підприємствами України*

| Показники | Роки | | |
|--|-------|-------|-------|
| | 1996 | 1997 | 1998 |
| 1. Сума чистого прибутку, одержаного державними підприємствами за період, що розглядається, млрд. грн. | 3,8 | 3,6 | 2,3 |
| 2. Середньозважена сума капіталу який використовується державними підприємствами у періоді, що розглядається, млрд. грн. | 167,1 | 245,1 | 260,4 |
| 3. Рівень рентабельності загальної суми капіталу державних підприємств | 2,2 | 1,5 | 0,9 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форми № 1 і №2) за відповідні роки.

Як свідчать результати розрахунків, рівень рентабельності загальної суми капіталу, що використовується державними підприємствами України, знизився у 1998 році до 0,9% порівняно з 2,2% у 1996 році. На це вплинули вже розглянуті нами раніше фактори, загальне зменшення суми чистого прибутку, отриманого державними підприємствами у 1998 році і суттєве

зростання середньозваженої загальної суми капіталу, переважну частину якого становить сума власного капіталу. Рівень цього показника (як і розглянутого раніше) вважається досить низьким як у порівнянні з рівнем рентабельності капіталу підприємств недержавної форми власності, так і в порівнянні з нормою прибутку на капітал на фінансовому ринку України.

По окремих групах підприємств державної власності аналогічні результати розрахунків показника, який аналізується, наведені в табл. 2.42.

Таблиця 2.42

**Характеристика рівня рентабельності загальної суми капіталу
загальнодержавних та комунальних підприємств України***

| Показники | Роки | | |
|---|-------|-------|-------|
| | 1996 | 1997 | 1998 |
| А. Підприємства загальнодержавної власності | | | |
| 1. Сума чистого прибутку, одержаного підприємствами за період, що розглядається, млрд. грн. | 3,5 | 3,4 | 2,6 |
| 2. Середньозважена сума капіталу підприємств за період, що розглядається, млрд. грн. | 120,3 | 178,9 | 186,9 |
| 3. Рівень рентабельності загального капіталу загальнодержавних підприємств | 2,9 | 1,9 | 1,4 |
| Б. Підприємства комунальної власності | | | |
| 1. Сума чистого прибутку, одержаного підприємствами за період, що розглядається, млрд. грн. | 0,3 | 0,2 | -0,3 |
| 2. Середньозважена сума капіталу підприємств за період, що розглядається, млрд. грн. | 46,8 | 66,2 | 73,5 |
| 3. Рівень рентабельності загального капіталу комунальних підприємств | 0,6 | 0,3 | -0,4 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форми № 1 і №2) за відповідні роки.

Як свідчать результати розрахунків, рівень використання загальної суми капіталу за показником його рентабельності на підприємствах загальнодержавної власності значно вищий, ніж на підприємствах комунальної власності. Але динаміка цього показника свідчить про негативну тенденцію його формування як на загальнодержавних, так і на комунальних підприємствах України. Обидві групи підприємств державного сектору економіки протягом останніх років нарощували свій капітал і не забезпечували ефективного його використання господарському процесі. Особливо це відчувалося протягом 1998 р.

Традиційно поглибимо дослідження розглядом цього показника у розрізі окремих галузей державного сектора економіки (табл. 2.43).

Таблиця 2.43

Характеристика рівня рентабельності загального капіталу державних підприємств окремих галузей економіки України в 1998 році*

| Галузі економіки | Сума чистого прибутку підприємств, млн. грн. | Середньозважена сума загального капіталу, млрд. грн. | Рівень рентабельності загального капіталу, % |
|--|--|--|--|
| 1.Промисловість | 774,4 | 100,1 | 0,7 |
| 2.Сільське господарство | -190,6 | 5,9 | -3,2 |
| 3.Транспорт | 1303,0 | 34,2 | 4,0 |
| 4.Зв'язок | 488,5 | 5,4 | 9,0 |
| 5.Будівництво | 69,2 | 20,2 | 0,3 |
| 6.Торгівля і громадське харчування | 66,8 | 1,1 | 0,6 |
| 7.Матеріально-технічне постачання і збут | 32,0 | 0,9 | 0,4 |
| 8.Заготівля | 9,6 | 0,8 | 0,1 |
| 9.Житлово-комунальне господарство | -382,2 | 5,6 | -6,8 |
| 10.Побутове обслуговування населення | 16,4 | 0,2 | 0,8 |
| Разом по Україні | 2278,9 | 260,4 | 0,9 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (ф.№1 і №2).

Розглянувши наведені дані, бачимо, що досить вагомий рівень рентабельності загальної суми капіталу серед підприємств державного сектора економіки України досягнуто лише у галузі зв'язку (9,0%). Щодо інших галузей сфери безпосереднього виробництва й обігу, то рівень рентабельності загальної суми капіталу не перебільшував у більшості з них одного відсотка (у сільському господарстві та житлово-комунальному господарстві цей показник становив від'ємну величину).

У системі показників рентабельності капіталу як допоміжний у процесі оцінки ефективності управління фінансами державних підприємств використовується також показник рівня рентабельності позикових коштів, залучених цими підприємствами. Розрахунок цього показника в цілому в державних підприємствах України наведено в табл. 2.44.

Таблиця 2.44

Характеристика рівня рентабельності позикового капіталу, залученого державними підприємствами України в цілому*

| Показники | Роки | | |
|---|------|------|------|
| | 1996 | 1997 | 1998 |
| 1. Сума чистого прибутку, одержаного державними підприємствами за період, що розглядається, млрд. грн. | 3,8 | 3,6 | 2,3 |
| 2. Середньозважена сума позикового капіталу, залученого державними підприємствами у періоді, що розглядається, млрд. грн. | 26,7 | 36,7 | 49,5 |
| 3. Рівень рентабельності позикового капіталу, залученого державними підприємствами, % | 14,2 | 9,8 | 4,7 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форми № 1 і №2) за відповідні роки.

З наведених даних видно, що рівень рентабельності позикового капіталу на державних підприємствах досить високий, хоча і зменшився у 1998 році до

4,7% порівняно з 14,2% у 1996 році. Такий високий рівень рентабельності позикового капіталу пояснюється відносно невисокою часткою залучених коштів у загальній сумі капіталу, що використовується державними підприємствами. Підвищення суми залученого державними підприємствами позикового капіталу у 1998 році на 12,8 млрд. грн., або на 35%, було основною причиною зниження рівня його рентабельності у порівнянні з попереднім періодом.

Проаналізуємо динаміку цього показника по окремих групах державних підприємств України за даними табл. 2.45.

Таблиця 2.45

Характеристика рівня рентабельності позикового капіталу загальнодержавних та комунальних підприємств України*

| Показники | Роки | | |
|---|------|------|------|
| | 1996 | 1997 | 1998 |
| А. Підприємства загальнодержавної власності | | | |
| 1. Сума чистого прибутку, одержаного підприємствами за період, що розглядається, млрд. грн. | 3,5 | 3,4 | 2,6 |
| 2. Середньозважена сума позикового капіталу підприємств за період, що розглядається, млрд. грн. | 15,3 | 24,2 | 37,6 |
| 3. Рівень рентабельності позикового капіталу загальнодержавних підприємств, % | 22,9 | 14,0 | 6,9 |
| Б. Підприємства комунальної власності | | | |
| 1. Сума чистого прибутку, одержаного підприємствами за період, що розглядається, млрд. грн. | 0,3 | 0,2 | -0,3 |
| 2. Середньозважена сума позикового капіталу підприємств за період, що розглядається, млрд. грн. | 11,4 | 12,5 | 11,9 |
| 3. Рівень рентабельності позикового капіталу комунальних підприємств, % | 2,6 | 1,6 | -2,5 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форми № 1 і №2) за відповідні роки.

Співставлення розрахункових показників рівня рентабельності позикового капіталу на підприємствах різних груп державного сектору економіки показує, що в кожному з років, що розглядаються, на державних підприємствах він суттєво перевищував його значення на комунальних підприємствах. Залучення відносно великих обсягів позикового капіталу до своєї господарської діяльності цими підприємствами не супроводжувалось ефективним використанням. За таких умов зростає загальна вартість капіталу, який використовується підприємствами, що замість додаткових прибутків формує чинники збиткової їх діяльності (особливо це проявилось у 1998 році).

Розглянемо, як складався рівень рентабельності позикового капіталу державних підприємств у розрізі окремих галузей економіки. Необхідні розрахунки для проведення такого аналізу наведено в табл. 2.46.

Таблиця 2.46

Характеристика рівня рентабельності позикового капіталу, залученого державними підприємствами, в розрізі окремих галузей економіки України в 1998 році*

| Галузі економіки | Сума чистого прибутку підприємств, млн. грн. | Середньозважена сума позикового капіталу, млрд. грн. | Рівень рентабельності позикового капіталу, % |
|---|--|--|--|
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| 1. Промисловість | 774,7 | 28,2 | 2,6 |
| 2. Сільське господарство | -190,6 | 0,8 | -6,9 |
| 3. Транспорт | 1303,0 | 2,0 | 65,2 |
| 4. Зв'язок | 488,5 | 1,2 | 40,7 |
| 5. Будівництво | 69,2 | 1,5 | 4,6 |
| 6. Торгівля і громадське харчування | 66,8 | 0,7 | 9,5 |
| 7. Матеріально-технічне постачання і збут | 32,0 | 0,1 | 32,0 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форми № 1 і №2) за 1998 рік.

Продовження табл. 2.46

| 1 | 2 | 3 | 4 |
|---------------------------------------|--------|------|-------|
| 8. Заготівля | 9,6 | 0,4 | 2,4 |
| 9. Житлово-комунальне господарство | -382,2 | 0,7 | -54,6 |
| 10. Побутове обслуговування населення | 16,4 | 0,1 | 16,4 |
| Разом по Україні | 2278,9 | 49,5 | 4,7 |

Як свідчать результати розрахунків, найбільший рівень рентабельності позикового капіталу склався в 1998 році у таких галузях державного сектора економіки, як транспорт (65,2%), зв'язок (40,7%) та матеріально-технічному постачанні з збуті (32,0%). В інших галузях сфери виробництва й обігу цей показник був невисоким (у сільському господарстві і житлово-комунальному господарстві він мав від'ємне значення).

Поряд із показниками рентабельності вагому роль в оцінці ефективності фінансової діяльності державних підприємств відіграють показники оборотності їхнього капіталу. Головним із цих показників на стадії попереднього дослідження визнано показник кількості обертань власного капіталу підприємства в певному періоді. З нього і почнемо аналіз цієї групи показників оцінки ефективності фінансової діяльності державних підприємств за останні роки.

Розрахунок показника кількості обертань власного капіталу державних підприємств наведено в табл. 2.47.

Як видно з даних наведеної таблиці, кількість обертань власного капіталу на підприємствах державного сектора економіки дуже низька. У період, що аналізується, власний капітал обертався із швидкістю 2,4-3,2 року. При цьому в 1998 році обертання власного капіталу державних підприємств значно сповільнилось у порівнянні з 1996 роком, незважаючи на приріст загального обсягу реалізації продукції. Основною причиною цього була

переоцінка суми власного капіталу державних підприємств внаслідок проведеної індексації основних фондів (сформованих за рахунок цього капіталу).

Таблиця 2.47

Характеристика кількості обертань власного капіталу державних підприємств України протягом року*

| Показники | Роки | | |
|---|-------|-------|-------|
| | 1996 | 1997 | 1998 |
| 1. Загальний обсяг реалізації продукції державними підприємствами, млрд. грн. | 56,9 | 64,7 | 66,9 |
| 2. Середньозважена сума власного капіталу державних підприємств у періоді, що розглядається, млрд. грн. | 140,4 | 208,4 | 210,9 |
| 3. Кількість обертань власного капіталу державних підприємств протягом року, разів | 0,41 | 0,31 | 0,32 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форми № 1 і №2) за відповідні роки.

В розрізі загальнодержавних і комунальних підприємств показник кількості обертань власного капіталу в 1998 р. виглядав наступним чином (табл. 2.48).

Результати розрахунків показують, що на підприємствах загальнодержавної власності оборотність власного капіталу в 1998 році були більш ніж втричі вищою, ніж на підприємствах комунальної власності. Певною мірою це пояснюється різним складом продукції цих груп підприємств, яка потребує різного рівня капіталомісткості. Якщо на одиницю реалізації продукції підприємств загальнодержавної власності коефіцієнт капіталомісткості власного капіталу становив в цьому періоді 2,51, то продукції підприємств комунальної власності - відповідно 8,21. Між показниками капіталомісткості реалізації продукції та оборотністю капіталу існує тісний зворотній зв'язок.

**Характеристика кількості обертань власного капіталу
загальнодержавних та комунальних підприємств України в 1998 році***

| Показники | Підприємства загальнодержавної власності | Підприємства комунальної власності |
|---|--|------------------------------------|
| 1. Загальний обсяг реалізації продукції підприємствами, млрд. грн. | 59,4 | 7,5 |
| 2. Середньозважена сума власного капіталу підприємств у періоді, що розглядається, млрд. грн. | 149,3 | 61,6 |
| 3. Кількість обертань власного капіталу підприємств протягом року, разів | 0,40 | 0,12 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форми № 1 і №2) за 1998 рік.

Оборотність власного капіталу істотно коливається в залежності від галузевих особливостей діяльності державних підприємств, що визначають капіталомісткість виробництва і реалізації продукції, співвідношення власного і позикового капіталу, що використовується, тощо. Тому викликає інтерес галузевий розріз аналізу оборотності власного капіталу державних підприємств. Необхідні розрахунки для проведення такого аналізу наведені в табл. 2.49.

Аналізуючи галузевий розріз оборотності власного капіталу державних підприємств, бачимо, що найвищий цей показник – у сфері обігу. Так, у торгівлі і громадському харчуванні власний капітал обернувся протягом 1998 року 2,25 рази, а в матеріально-технічному постачанні і збуті - 1,63 рази. Найбільш уповільнено обертається власний капітал у сільському господарстві (0,14 рази на рік) та будівництві (0,09 рази на рік). У інших галузях оборотність власного капіталу перебуває на рівні, близькому до середнього у підприємствах державного сектора економіки України.

Таблиця 2.49

**Характеристика оборотності власного капіталу державних підприємств
у розрізі окремих галузей економіки України в 1998 році ***

| Галузі економіки | Загальний обсяг реалізації продукції, млрд. грн. | Середньо-зважена сума власного капіталу, млрд. грн. | Кількість обертань власного капіталу |
|---|--|---|--------------------------------------|
| 1. Промисловість | 40,1 | 71,9 | 0,56 |
| 2. Сільське господарство | 0,7 | 5,1 | 0,14 |
| 3. Транспорт | 8,5 | 32,2 | 0,26 |
| 4. Зв'язок | 2,6 | 4,2 | 0,62 |
| 5. Будівництво | 1,7 | 18,7 | 0,09 |
| 6. Торгівля і громадське харчування | 0,9 | 0,4 | 2,25 |
| 7. Матеріально-технічне постачання і збут | 1,3 | 0,8 | 1,63 |
| 8. Заготівля | 0,2 | 0,4 | 0,5 |
| 9. Житлово-комунальне господарство | 0,4 | 4,9 | 0,81 |
| 10. Побутове обслуговування населення | 0,1 | 0,1 | 1,00 |
| Разом по Україні | 66,9 | 210,9 | 0,32 |

Таким чином, діапазон галузевих коливань оборотності власного капіталу державних підприємств складав від 5 місяців (торгівля та громадське харчування) до 13,3 року (будівництво).

Важливим допоміжним показником цієї групи є показник оборотності загальної суми капіталу, що використовується державними підприємствами. Узагальнюючу характеристику цього показника в державному секторі економіки України в цілому дають дані, наведені в табл. 2.50.

**Характеристика оборотності загальної суми капіталу,
що використовується державними підприємствами України***

| Показники | Роки | | |
|--|-------|-------|-------|
| | 1996 | 1997 | 1998 |
| 1. Загальний обсяг реалізації продукції державними підприємствами, млрд. грн. | 56,9 | 65,7 | 66,9 |
| 2. Середньозважена загальна сума капіталу, що використовується державними підприємствами, млрд. грн. | 167,1 | 245,1 | 260,4 |
| 3. Кількість обертань загальної суми капіталу державних підприємств протягом року, разів | 0,34 | 0,26 | 0,26 |

*Примітка. Таблиці складено за даними Держкомстату України (форми № 1 і №2) за відповідні роки.

Як видно з наведених даних, середня кількість обертань загальної суми капіталу державних підприємств з 0,34 рази у 1996 році (повний період обертання 3 роки) знизилась до 0,26 рази у 1998 році (повний період обертання 3,8 року). Таке уповільнення обертання загальної суми капіталу державних підприємств визначається зростанням його обсягу за рахунок переоцінки власного капіталу (на підприємствах державного сектора економіки частка власного капіталу дуже висока, тому будь-яка його переоцінка суттєво позначається на загальній сумі капіталу, що використовується ними).

Розрахунок оборотності загальної суми капіталу в розрізі загальнодержавних і комунальних підприємств наведено в табл. 2.51.

Як свідчать результати розрахунків, оборотність капіталу, що використовується підприємствами комунальної власності суттєво (більш ніж втричі) поступає його оборотності на підприємствах загальнодержавної власності. Раніше вже було визначено, що основною причиною цих

розбіжностей виступає різний склад продукції цих груп підприємств за рівнем капіталомісткості. В той же час слід відзначити, що оборотність капіталу підприємств комунальної власності суттєво нижча, ніж підприємств альтернативних недержавних форм власності.

Таблиця 2.51

**Характеристика оборотності загальної суми капіталу,
що використовувався загальнодержавними та комунальними
підприємствами України в 1998 році***

| Показники | Підприємства загальнодержавної власності | Підприємства комунальної власності |
|---|--|------------------------------------|
| 1. Загальний обсяг реалізації продукції підприємствами, млрд. грн. | 59,4 | 7,5 |
| 2. Середньозважена сума загального капіталу підприємств у періоді, що розглядається, млрд. грн. | 186,9 | 73,5 |
| 3. Кількість обертань загального капіталу протягом року, разів | 0,32 | 0,10 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форми № 1 і №2) за 1998 рік.

Розглянемо рівень оборотності загальної суми капіталу державних підприємств у розрізі окремих галузей економіки (табл. 2.52).

Характеризуючи галузеві особливості формування показника оборотності загальної суми капіталу державних підприємств слід констатувати, що найбільш високий він був у сфері обігу: в торгівлі і громадському харчуванні (0,82 рази на рік, або 15 місяців) та у матеріальному-технічному постачанні і збуті (1,44 рази на рік, або 8 місяців). Досить високою порівняно з іншими галузями державного сектора економіки України слід вважати оборотність загальної суми капіталу в промисловості (0,4 рази на рік). У інших галузях цей показник слід вважати дуже низьким

(особливо у житлово-комунальному господарстві, сільському господарстві та будівництві).

Таблиця 2.52

Характеристика оборотності загальної суми капіталу державних підприємств у розрізі окремих галузей економіки України в 1998 році *

| Галузі економіки | Загальний обсяг реалізації продукції, млрд. грн. | Середньо-зважена загальна сума капіталу, млрд. грн. | Кількість обертань загальної суми на рік, разів |
|---|--|---|---|
| 1. Промисловість | 40,1 | 100,1 | 0,40 |
| 2. Сільське господарство | 0,7 | 5,9 | 0,12 |
| 3. Транспорт | 8,5 | 34,2 | 0,25 |
| 4. Зв'язок | 2,6 | 5,4 | 0,48 |
| 5. Будівництво | 1,7 | 20,2 | 0,080 |
| 6. Торгівля і громадське харчування | 0,9 | 1,1 | 0,82 |
| 7. Матеріально-технічне постачання і збут | 1,3 | 0,9 | 1,44 |
| 8. Заготівля | 0,2 | 0,8 | 0,25 |
| 9. Житлово-комунальне господарство | 0,4 | 5,6 | 0,07 |
| 10. Побутове обслуговування населення | 0,1 | 0,2 | 0,50 |
| Разом по Україні | | 260,4 | 0,26 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форми № 1 і №2) за 1998 рік.

На завершення цього розділу аналізу розглянемо, як складається на державних підприємствах оборотність позикового капіталу, що залучається ними для здійснення своєї господарської діяльності. Дані про оборотність цієї частини капіталу державних підприємств по Україні в цілому наведено в табл. 2.53.

**Характеристика оборотності позикового капіталу, що залучається
державними підприємствами України в цілому***

| Показники | Роки | | |
|--|------|------|------|
| | 1996 | 1997 | 1998 |
| 1. Загальний обсяг реалізації продукції державними підприємствами, млрд. грн. | 56,9 | 64,7 | 66,9 |
| 2. Середньозважена сума позикового капіталу державних підприємств, млрд. грн. | 26,7 | 36,7 | 49,5 |
| 3. Кількість обертань позикового капіталу державних підприємств протягом року, разів | 2,13 | 1,76 | 1,35 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форми № 1 і №2) за відповідні роки.

Аналіз наведених даних дозволяє зробити висновок, що на відміну від власного капіталу на державних підприємствах України склалася дуже висока оборотність позикового капіталу. І хоч вона дещо знизилась у 1998 році порівняно з попередніми роками (внаслідок збільшення обсягу залучення цими підприємствами позикового капіталу), за цим показником державні підприємства випереджають підприємства альтернативних форм власності. Таке становище значною мірою можна пояснити незначною часткою позикового капіталу державних підприємств у загальній його сумі.

В розрізі загальнодержавних і комунальних підприємств відповідні розрахунки показника оборотності позикового капіталу, що залучається ними, наведено в табл. 2.54.

Порівняння показників оборотності позикового капіталу, що склалася в 1998 році на загальнодержавних та комунальних підприємствах України, показує, що при високій швидкості його обертання підприємства першої

групи мають суттєві переваги. Так, швидкість обертання позикового капіталу загальнодержавних підприємств за результатами розрахунків була в цьому періоді в 2,5 рази вищою, ніж підприємств комунальних.

Таблиця 2.54

**Характеристика оборотності з позикового капіталу,
що залучався підприємствами загальнодержавної та комунальної
власності України в 1998 році***

| Показники | Підприємства загальнодержавної власності | Підприємства комунальної власності |
|--|--|------------------------------------|
| 1. Загальний обсяг реалізації продукції підприємствами, млрд. грн. | 59,4 | 7,5 |
| 2. Середньозважена сума позикового капіталу, що залучався підприємствами, млрд. грн. | 37,6 | 11,9 |
| 3. Кількість обертань позикового капіталу протягом року, разів | 1,58 | 0,63 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форми № 1 і №2) за 1998 рік.

У галузевому розрізі показник, що аналізується, характеризується даними табл. 2.55.

Аналіз показників табл. 2.55 свідчить, що високий рівень оборотності позикового капіталу (порівняно з оборотністю власного капіталу) склався на державних підприємствах більшості галузей економіки. Найвище значення цього показника було в 1998 році на державних підприємствах транспорту (4,25), зв'язку (2,17) і промисловості (1,42), де його рівень був значно вищим, ніж середній. Але слід пам'ятати, що цей показник суттєво залежить від обсягу позикового капіталу, що використовується, який в сучасних умовах на більшості державних підприємств зазначених галузей економіки дуже обмежений.

Характеристика оборотності позикового капіталу державних підприємств
у розрізі окремих галузей економіки України в 1998 році*

| Галузі економіки | Загальний обсяг реалізації продукції, млрд. грн. | Середньо- зважена сума позикового капіталу, млрд. грн. | Кількість обертань позикового капіталу, разів |
|--|--|--|---|
| 1. Промисловість | 40,1 | 28,2 | 1,42 |
| 2. Сільське господарство | 0,7 | 0,8 | 0,88 |
| 3. Транспорт | 8,5 | 2,0 | 4,25 |
| 4. Зв'язок | 2,6 | 1,2 | 2,17 |
| 5. Будівництво | 1,7 | 1,5 | 1,13 |
| 6. Торгівля і громадське харчування | 0,9 | 0,7 | 1,29 |
| 7. Матеріально-технічне постачання і збут | 1,3 | 0,1 | 1,30 |
| 8. Заготівля | 0,2 | 0,4 | 0,50 |
| 9. Житлово-комунальне господарство | 0,4 | 0,7 | 0,57 |
| 10. Побутове обслуговування населення | 0,1 | 0,1 | 1,00 |
| Разом по Україні | 66,9 | 49,5 | 1,35 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форми № 1 і №2) за 1998 рік.



Висновки до розділу 2

Проведене дослідження сучасних тенденцій фінансового розвитку державних підприємств України в цілому, в тому числі в галузевому їх розрізі дозволяє сформулювати наступні основні висновки:

1. Реформування економіки України, що супроводжується кризовими явищами в її розвитку призвело до суттєвого зменшення частки її державного сектору. За період цього реформування, пов'язаний із початком масової приватизації державних підприємств (1992 - 1998 роки), питома вага державного сектору у валовому внутрішньому продукті скоротилася із 70 до 45%; у обсязі промислового виробництва - з 82 до 29%; у обсязі сільськогосподарського виробництва - з 20 до 6%; у загальному обсязі платних послуг всіх видів - з 86 до 68%. Але незважаючи на постійне зменшення питомої ваги державного сектору економіки України, викликане об'єктивними та суб'єктивними умовами господарювання і реформуванням форм власності, на сучасному етапі цей сектор продовжує відігравати значну економічну роль.

2. Державні підприємства відіграють суттєву роль не тільки в економічній, а й у соціальній сфері держави. Це пов'язано з високим рівнем зайнятості робітників і службовців у державному секторі, на підприємствах як загальнодержавної, так і комунальної власності. Питома вага працівників державного сектору економіки України становила в 1998 році 49%.

3. В процесі реформування економіки України (1992 - 1998 рр.) форму власності змінили 62 тис. державних підприємств. Найбільш активно процес приватизації державних підприємств проходив в торгівлі, побутовому обслуговуванні, матеріально-технічного постачання та промисловості. В регіональному розрізі найбільшу кількість державних підприємств було роздержавлено і приватизовано в Донецькій, Львівській, Дніпропетровській областях та в місті Києві. Але незважаючи на високі темпи роздержавлення та приватизації державних підприємств, їх кількість в Україні залишається

досить вагомою. Згідно з показниками Єдиного державного реєстру підприємств та організацій України за станом на 1 січня 1999 року в ньому значилося 101,8 тис. підприємств державної власності, що становить 14% загальної кількості зареєстрованих в країні об'єктів. У складі загальної кількості державних підприємств та організацій 43% становили загальнодержавні підприємства і 57% - комунальні.

4. Незважаючи на зменшення кількості державних підприємств, вартість їхніх активів в останні роки постійно зростала і складала на 1 січня 1999 року 270 млрд. грн. За 1995 - 1998 роки цей показник зріс у 2,8 разів. Тенденція до зростання загальної вартості у цьому періоді була характерною як для позаоборотних, так і для оборотних активів, але темпи зростання активів першої групи були значно вищими. На цей процес суттєво впливала переоцінка основних засобів і матеріальних оборотних активів внаслідок інфляційних процесів. Внаслідок таких тенденцій питома вага позаоборотних активів державних підприємств у загальній їх вартості збільшилась з 70% до 79% (відповідно з 30% до 21% зменшилась питома вага оборотних активів у загальній їх сумі).

5. У складі позаоборотних активів державних підприємств домінуючу роль відіграють основні засоби. Але їх питома вага у загальному обсязі позаоборотних активів за 1995 - 1998 роки з 95% скоротилася до 84%. За цей період у складі позаоборотних активів суттєво зросла питома вага нематеріальних активів (з 0,1% до 6,1%) та незавершених капітальних вкладень (з 2,7% до 8,0%).

6. У складі оборотних активів найбільший обсяг займає дебіторська заборгованість, яка в умовах загальної кризи неплатежів в Україні постійно зростає. За 1995 - 1998 роки її питома вага в загальному обсязі оборотних активів збільшилась з 52% до 66%. В той же час спостерігається тенденція поступового зменшення питомої ваги товарно-матеріальних запасів та грошових коштів у складі оборотних активів. Це негативно впливає на ритмічність здійснення операційного процесу державних підприємств.

7. Відповідно до зростання суми активів, постійно збільшується обсяг капіталу, що використовується державними підприємствами в процесі своєї господарської діяльності. Переважну його долю становить власний капітал. При цьому у складі загального капіталу, що використовувався державними підприємствами протягом 1995 - 1998 років, спостерігалися дві різні тенденції: в той час як питома вага власних фінансових коштів цих підприємств зростала, частка позикових коштів відповідно зменшувалась. Основну залученого державними підприємствами позикового капіталу становлять розрахунки з кредиторами за одержану від них продукцію. Кредити банків не відіграють помітної ролі у фінансуванні державних підприємств через високу їх вартість.

8. Через невеликий обсяг залучення позикового капіталу коефіцієнт фінансування державних підприємств протягом 1995 - 1998 років був відносно малим і коливався в межах 0,16 - 0,29. Відповідно високим був коефіцієнт фінансової автономії, який характеризує питому вагу власного капіталу, що використовується підприємствами, — в періоді, який аналізується, він коливався в межах $0,78 \div 0,86$. Найвищий рівень фінансової стійкості, що визначається цими показниками, спостерігається по державним підприємствам будівництва, транспорту, сільського господарства та зв'язку.

9. Нестача загального обсягу оборотних коштів, і в першу чергу грошових активів визначає низький рівень платоспроможності державних підприємств України. Про це свідчить динаміка рівня цієї платоспроможності за 1995 - 1998 роки. Так, коефіцієнт поточної платоспроможності державних підприємств в цьому період скоротився з 1,36 до 1,04, а коефіцієнт абсолютної платоспроможності - з 0,05 до 0,02. За рівнем цих показників державні підприємства суттєво поступаються підприємствам альтернативних форм власності. Про низький рівень платоспроможності свідчить і значне перевищення загальної суми кредиторської заборгованості державних підприємств над дебіторською. Найнижчим рівнем платоспроможності на сучасному етапі характеризуються державні підприємства житлово-

комунального господарства, будівництва, заготівель та промисловості.

10. Фінансовий результат діяльності державних підприємств характеризується постійним зменшенням суми балансового та чистого прибутку протягом останніх років. В 1998 році діяльність комунальних підприємств України в цілому була збитковою. З від'ємним результатом по прибутку закінчили в цьому році свою фінансову діяльність державні підприємства сільського господарства та житлово-комунального комплексу.

11. Зменшення суми прибутку, з одного боку, та постійне зростання обсягу капіталу, що використовується, з другого, призвело до суттєвого зниження в останні роки рівня рентабельності як власного, так і загального капіталу державних підприємств. При цьому слід зазначити, що рентабельність залученого позикового капіталу на цих підприємствах суттєво перевищує за рівнем рентабельність власного капіталу. Цей показник має великий діапазон коливань і по державних підприємствах різних галузей економіки.

12. Постійно зменшувалась протягом останніх років і оборотність капіталу, що використовується державними підприємствами. Ця тенденція була характерною як для загальнодержавних, так і для комунальних підприємств, а також – для всіх без винятку галузей державного сектора економіки України.

13. Узагальнюючи результати проведеного дослідження, можна зробити висновок, що за основними результативними показниками оцінки загальний рівень ефективності фінансової діяльності державних підприємств на сучасному етапі слід вважати дуже низьким порівняно з підприємствами альтернативних форм власності. Це потребує активізації досліджень, зосереджених на основних шляхах підвищення ефективності управління фінансами державних підприємств в сучасних умовах з метою подолання негативних тенденцій в цій діяльності, що склалися в останні роки.

РОЗДІЛ 3

АКТУАЛЬНІ ПРОБЛЕМИ УПРАВЛІННЯ ПРИБУТКОМ ПІДПРИЄМСТВ

3.1. Теоретичні аспекти управління прибутком підприємств в умовах перехідної економіки

Однією з головних економічних категорій (а на думку багатьох економістів, головною), пов'язаних із діяльністю виробничого підприємства, є категорія прибутку. Висока роль цієї категорії визначається тим, що вона характеризує основну мету підприємницької діяльності виробничого підприємства, підсумовує головний економічний результат цієї діяльності. Це положення підкреслюється в Законі України «Про підприємства в Україні» [2], в працях багатьох економістів [42, с. 482; 50, с. 9—10; 57, с. 756; 211, с. 32].

Проте слід відзначити, що одні економісти віддають безумовний пріоритет прибутку як цілі функціонування виробничого підприємства, підкреслюючи, що він є «найвищою ціллю підприємницької діяльності» [211, с. 32], інші вважають, що таким пріоритетом є забезпечення зростання добробуту власників підприємства і прибуток є лише важливою умовою розв'язання цього завдання [57, с. 6]. Деякі навіть стверджують, що «основна мета діяльності підприємства — зробити максимальний внесок, на який воно здатне, в благоустрій суспільства» [45, с. 482].

З нашого погляду, між наведеними твердженнями немає суттєвих суперечностей, вони розглядають категорію прибутку як головну мету діяльності підприємств, лише з різним ступенем узагальнення. Так, забезпечення зростання добробуту власників підприємства може бути реалізоване лише шляхом отримання прибутку від комерційної діяльності; між цими двома поняттями є прямий зв'язок — чим вища сума отриманого підприємством прибутку, тим вищими (за інших рівних умов) будуть темпи

зростання добробуту його власників. За більш високого ступеня узагальнення прибуток підприємства може розглядатись як результат задоволення потреб суспільства в товарах та послугах. Чим вищий рівень цього задоволення з боку підприємства, тим вищим має бути і прибуток від його діяльності. Цей зв'язок може розглядатись і в іншому ракурсі — чим вищий прибуток підприємства, тим більшим може бути його внесок у розв'язання соціальних, екологічних та інших суспільних проблем.

Загальна економічна категорія прибутку в практиці її застосування визначається багатьма термінами. Ми розглядаємо лише основні з них, які мають безпосереднє відношення до управління прибутком виробничого підприємства.

Слід зазначити, що в фінансовому менеджменті розрізняють поняття економічного та бухгалтерського прибутку підприємства. Поняття економічного прибутку визначає прибуток «...як чисті грошові потоки та зміни вартості активів компанії» [57, с. 757]. Таке трактування прибутку узагальнює кінцеву віддачу на інвестований капітал в усіх її формах. Поняття бухгалтерського прибутку більш вузьке — воно визначається сумою перевищення отримуваних підприємством доходів над його видатками [4; 9]. Якщо перше поняття прибутку використовується в практиці оцінки ефективності інвестиційної діяльності підприємства, то друге дає змогу оцінити цю ефективність за його операційною діяльністю. У даному розділі ми будемо дотримуватись бухгалтерського визначення цього поняття (економічне поняття прибутку детально розглядається в розділі 5).

Практичне значення в процесі управління має визначення понять балансового та чистого прибутку підприємства. Згідно з нормативними положеннями, чинними в Україні, «...балансовий прибуток — це сума фінансових результатів усіх видів діяльності підприємства за звітний період, що складається із фінансового результату від реалізації продукції (робіт, послуг), включно з продукцією підсобних, допоміжних та обслуговуючих виробництв і господарств, основних фондів, нематеріальних активів, цінних

паперів, валютних цінностей, інших видів фінансових ресурсів і матеріальних цінностей, а також прибуток від орендних (лізингових) операцій, роялті та інших позареалізаційних операцій» [14]. Чистий прибуток являє собою балансовий прибуток, зменшений на суму податкових та інших обов'язкових платежів із нього. Відповідно до міжнародних стандартів бухгалтерського обліку, економічний зміст цих понять трактується більш спрощено — як загальний прибуток підприємства до і після оподаткування, або валовий та чистий його прибуток [92, с. 213—214].

У свою чергу, в складі балансового (або валового) прибутку підприємства виділяють прибуток, що підлягає обкладенню податком, і прибуток, який податком не обкладається. В Україні «...об'єктом оподаткування є прибуток, який визначається шляхом зменшення суми скоригованого валового доходу звітного періоду на суму валових витрат платника податку і суму амортизаційних відрахувань» (скоригований склад кожного з цих показників визначено законодавством про оподаткування прибутку підприємств) [7].

Відповідно до розглянутих положень визначимо основні засади побудови механізму управління прибутком підприємства від операційної діяльності.

Основна мета управління прибутком підприємства — забезпечення зростання його суми і рівня, а також ефективний його розподіл за напрямками економічного розвитку. Згідно з визначеною метою об'єктом управління виступають як формування прибутку підприємства, так і його розподіл.

Ефективність формування прибутку характеризується як загальною його сумою, так і рівнем, який визначається системою коефіцієнтів рентабельності. Динаміка загальної суми прибутку хоч і дає уявлення про економічний розвиток виробничого підприємства, але не враховує при цьому обсягу використання економічних ресурсів. Тому в практиці фінансового менеджменту, пов'язаного із управлінням прибутком, значного використання набули різні коефіцієнти рентабельності, і в першу чергу – коефіцієнт

рентабельності власного капіталу, коефіцієнт рентабельності активів, коефіцієнт рентабельності поточних витрат, коефіцієнт рентабельності реалізації продукції.

Відповідно до мети управління прибутком, усі підприємства зацікавлені у більш ефективному використанні своїх економічних ресурсів і підвищенні коефіцієнтів рентабельності, в першу чергу, коефіцієнта рентабельності активів. Але в практичних умовах можливості підприємства в цьому напрямку обмежені рівнем конкуренції на відповідному товарному ринку. Якщо під впливом конкуренції коефіцієнт рентабельності активів перестає зростати, підприємство постає перед дилемою, що для нього важливіше: рівень рентабельності реалізації продукції чи рівень оборотності його активів. Для розв'язання цієї дилеми застосовується так звана модель Дюпона, яка має такий вигляд:

$$P_A = \frac{\Pi}{ОРП} \times \frac{ОРП}{\bar{A}}, \quad (3.1)$$

де P_A — коефіцієнт рентабельності використаних активів;

Π — сума прибутку, отриманого за певний період;

$ОРП$ — загальний обсяг продукції, реалізованої за певний період;

\bar{A} — середньозважена загальна сума активів підприємства за період, що розглядається.

Економічний зміст цієї моделі може бути інтерпретовано і таким чином: коефіцієнт рентабельності активів підприємства являє собою результат множення коефіцієнта рентабельності реалізації продукції на кількість оборотів активів за період, що розглядається. У механізмі управління прибутком це означає, що якщо виробниче підприємство свідомо йде на зниження цін на свою продукцію (тобто на зменшення коефіцієнта рентабельності її реалізації) і за цей рахунок значно підвищує обсяг її реалізації (а відповідно і оборотність активів), воно може забезпечити в

певних випадках зростання коефіцієнта рентабельності активів (за рахунок збільшення суми отриманого прибутку). Застосування моделі Дюпона в практичних умовах є важливим елементом механізму управління прибутком виробничого підприємства.

Теорія управління прибутком значною мірою базується також на системі фінансового аналізу «Витрати — Обсяг реалізації — Прибуток» («Cost — Volume — Profit» Relationships або «CVP»), яка дає змогу визначити як точку беззбитковості виробничої діяльності підприємства, так і роль окремих факторів у формуванні його балансового прибутку від реалізації продукції.

В основу фінансового аналізу за системою CVP покладено залежність між обсягом реалізації виробленої продукції, сумами доходів та поточних витрат і розміром отриманого прибутку. Вихідні методичні положення цього механізму управління прибутком — розподіл загальної суми поточних витрат, пов'язаних із виробництвом і реалізацією продукції, на змінні (які залежать від обсягу виробничої діяльності підприємства) і постійні (які підприємство несе, незалежно від її обсягу). Приклади змінних поточних витрат підприємства, пов'язаних із операційною діяльністю, — витрати на сировину і матеріали, оплату праці виробничого персоналу, відрахування на соціальне і пенсійне забезпечення, транспортні витрати тощо; постійних — амортизаційні відрахування, орендна плата, витрати на комунальні послуги, оплату праці управлінського персоналу тощо.

Найважливіше завдання використання системи CVP — визначення точки беззбитковості операційної діяльності підприємства, тобто такого обсягу збуту продукції, за якого сума поточних витрат дорівнює сумі доходів від її реалізації за відповідними цінами.

Система CVP дає змогу не тільки визначати точку беззбитковості, а й формувати необхідний обсяг прибутку від операційної діяльності, цілеспрямовано впливаючи на склад поточних витрат, рівень цін та обсяг збуту продукції. Механізм управління прибутком при цьому пов'язаний із дією кожного з цих факторів.

Так, зменшення суми постійних поточних витрат дає змогу за інших однакових умов (незмінних обсягу збуту, рівня цін та рівня змінних витрат) отримувати підприємству додатковий прибуток від операційної діяльності і навпаки. До аналогічної дії призводить і зниження рівня змінних поточних витрат в розрахунку на одиницю продукції.

У механізмі управління прибутком за системою CVP певна роль відводиться визначенню показника «запас фінансової міцності», який являє собою різницю між фактичним (або планованим) обсягом реалізації продукції та її обсягом у точці беззбитковості. Показник «запасу фінансової міцності» дає змогу визначити, до якої межі зменшення обсягу реалізації продукції можна дійти в процесі управління прибутком, не допускаючи збиткової операційної діяльності. Розрахунок цього показника має велике значення для управління прибутком в умовах нестабільного ринку або очікуваного зменшення обсягу попиту на продукцію. Формування показника «запасу фінансової міцності» графічно подано на рис. 3.1.

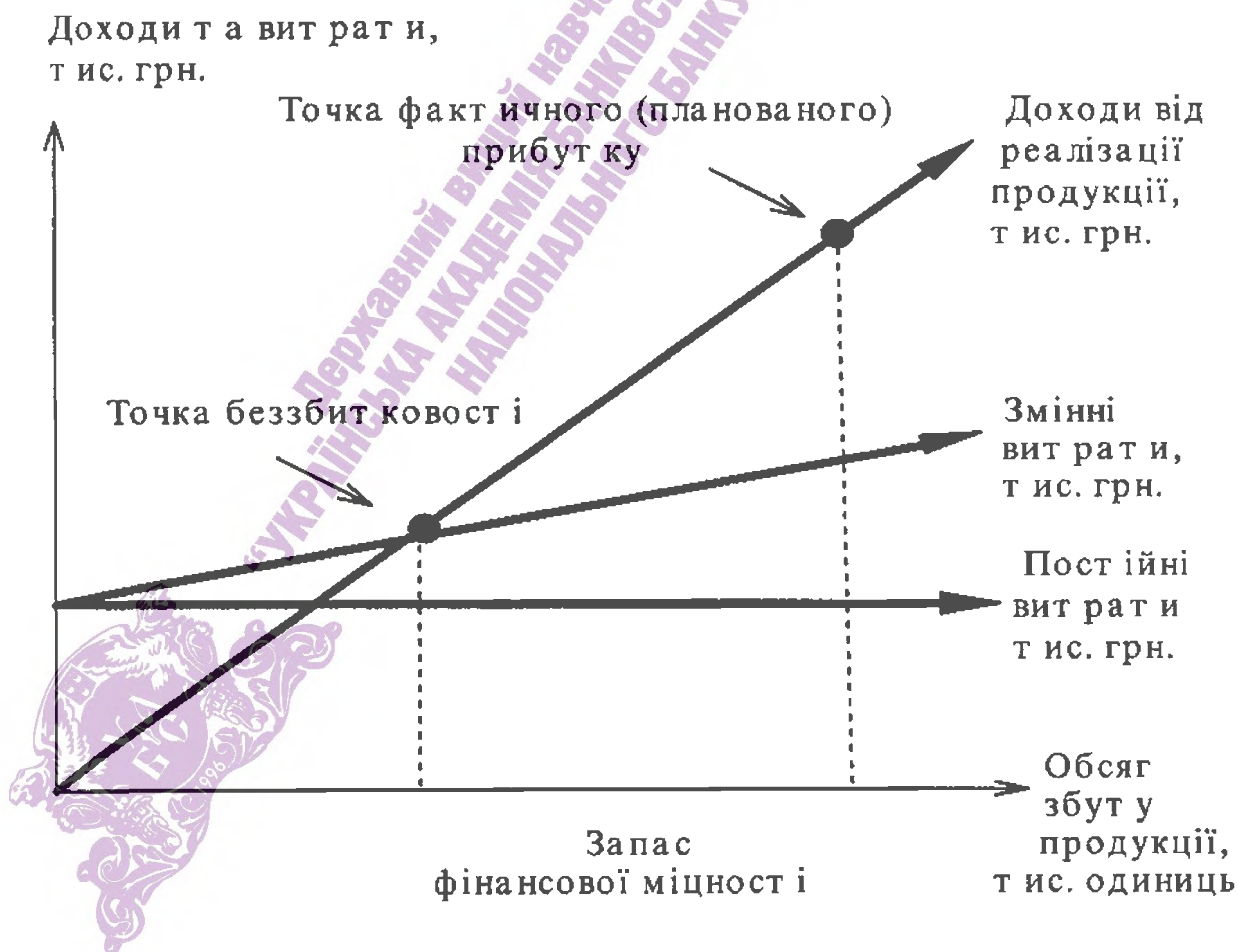


Рис. 3.1 Графік формування показника «запас фінансової міцності»

на підприємстві

З наведеного графіка бачимо, що чим вище поле обсягу збуту, яке забезпечує досягнення точки беззбитковості і точки фактичного (планованого) прибутку, тим вищий за сумою показник «запасу фінансової міцності» підприємства. Цей показник може бути розрахований і у відносному вигляді за формулою:

$$ЗФМ = \frac{ОРП_{\Phi} - ОРП_{ТБ}}{ОРП_{\Phi}} \times 100, \quad (3.2)$$

де $ЗФМ$ — рівень запасу фінансової міцності підприємства, в %;

$ОРП_{\Phi}$ — обсяг реалізації продукції (в натуральних чи вартісних показниках) у точці фактичного (планованого) прибутку;

$ОРП_{ТБ}$ — обсяг реалізації продукції (в натуральних чи вартісних показниках) у точці беззбитковості.

Нарешті механізм управління прибутком на основі системи CVP дає змогу визначити на кожному підприємстві співвідношення між рівнем прибутковості від операційної діяльності і рівнем операційного ризику (в літературі операційний ризик часто визначається також як бізнес-ризик). Цей ризик формується різним співвідношенням постійних і змінних витрат підприємства в процесі операційної діяльності і вимірюється показником, який називається «коефіцієнт операційного лівериджу» (або «коефіцієнт поточного лівериджу»). Розрахунок коефіцієнта операційного лівериджу здійснюється за формулою:

$$K_{ол} = \frac{ПВ}{ЗВ}, \quad (3.3)$$

де $K_{ол}$ — коефіцієнт операційного лівериджу;

$ПВ$ — сума постійних операційних витрат підприємства;



ZB — сума змінних операційних витрат підприємства.

Високе значення коефіцієнта операційного лівериджу визначає широкий діапазон коливань суми прибутку від операційної діяльності за будь-яких змін обсягу реалізації продукції. І навпаки, за тих же змін обсягу реалізації продукції прибуток підприємства з низьким значенням коефіцієнта операційного лівериджу буде коливатись у значно меншому діапазоні. Діапазон коливань суми операційного прибутку (визначений за допомогою показника «коефіцієнт варіації») і характеризуватиме рівень операційного ризику.

Таким чином, в умовах сприятливої кон'юнктури ринку і зростання обсягу реалізації продукції підприємство з високим коефіцієнтом операційного лівериджу буде значно більше нарощувати рівень прибутковості, ніж підприємство з низьким значенням цього коефіцієнта. Але в цьому разі високий рівень прибутковості буде супроводжуватись і високим рівнем операційного ризику, бо з погіршенням кон'юнктури ринку і скороченням обсягу реалізації продукції рівень прибутковості такого підприємства буде зменшуватись у значно більших обсягах, ніж підприємства з низьким значенням коефіцієнта операційного лівериджу.

Розглянуті теоретичні аспекти механізму управління прибутком підприємства дозволяють перейти до практичних положень цього управління, об'єктом якого виступають як формування, так і розподіл прибутку.



3.2. Планування формування прибутку підприємства

У системі планів, пов'язаних із виробничою діяльністю підприємств, головне місце посідає планування прибутку. Це планування визначає необхідний обсяг операційної діяльності підприємства, забезпечує стратегічний його розвиток необхідними фінансовими ресурсами, формує фінансові взаємовідносини підприємства з бюджетом та позабюджетними фондами.

Планування прибутку підприємства в Україні базується на новій схемі (рис. 3.2) його формування за окремими елементами, визначеними новим законодавством про оподаткування прибутку [4].

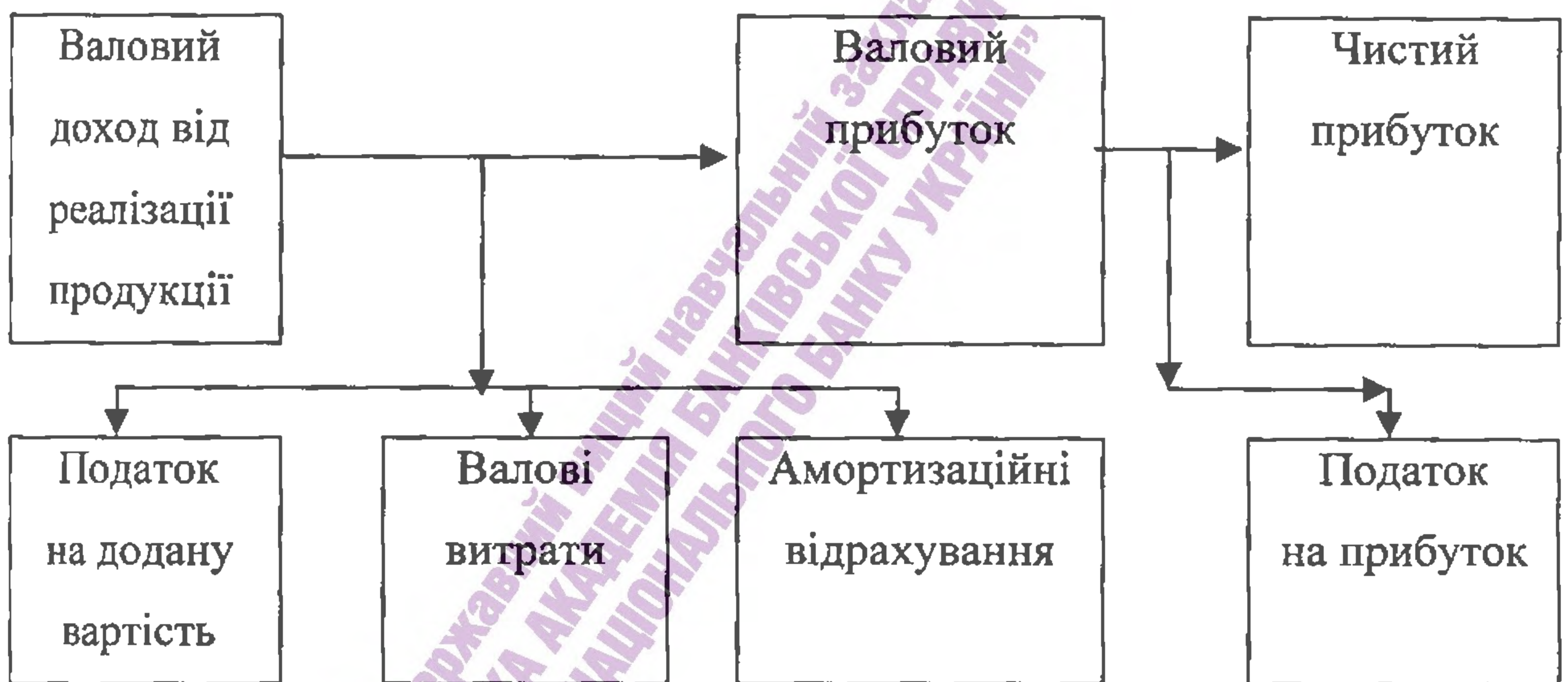


Рис. 3.2 Схеми формування прибутку з операційної діяльності на виробничих підприємствах

З наведеної схеми бачимо, що основними показниками, які впливають на формування валового та чистого прибутку від операційної діяльності, є сума валового доходу від реалізації продукції, валові витрати виробництва і збуту цієї продукції, амортизаційні відрахування та податкові платежі. Усі ці показники мають бути враховані при плануванні формування прибутку підприємства з операційної діяльності.

З метою визначення тенденцій та особливостей формування прибутку державних підприємств за діючою в Україні схемою розглянемо динаміку фактичного його формування на цих підприємствах за останні роки (табл. 3.1).

Таблиця 3.1

Основні показники, що характеризують формування прибутку

державних підприємств України за 1996 – 1998 роки*

(млрд. грн.)

| Показники | Роки | | | | | |
|--|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|
| | 1996 | | 1997 | | 1998 | |
| | Прибут- ки | Збит- ки | Прибут- ки | Збит- ки | Прибут- ки | Збит- ки |
| 1. Виручка від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) | 56,9 | - | 64,7 | - | 66,9 | - |
| 2. Державне регулювання цін | 1,6 | - | 1,5 | - | 1,9 | - |
| 3. Податок на додану вартість | - | 4,2 | - | 4,5 | - | 5,4 |
| 4. Акцизний збір | - | 0,4 | - | 0,4 | - | 0,5 |
| 5. Інші витрати, які виключаються з виручки | - | 0,1 | - | 0,1 | - | 0,1 |
| 6. Витрати на виробництво реалізованої продукції | - | 48,8 | - | 57,8 | - | 57,1 |
| 7. Комерційні витрати | - | 0,8 | - | 0,9 | - | 0,9 |
| 8. Результат від реалізації | 6,2 | 2,0 | 6,2 | 3,7 | 7,4 | 2,5 |
| 9. Інші операційні прибутки і витрати | 0,6 | 0,2 | 0,7 | 0,3 | 0,6 | 0,5 |
| 10. Інші позареалізаційні прибутки і витрати | 1,0 | 0,2 | 2,2 | 0,5 | 1,9 | 2,6 |
| 11. Всього прибутків і збитків | 7,8 | 2,4 | 9,1 | 4,5 | 9,9 | 5,5 |
| 12. Балансовий прибуток або збиток | 6,9 | 1,5 | 7,2 | 2,6 | 7,6 | 3,2 |
| 13. Сальдо балансового прибутку (збитку) | 5,4 | - | 4,6 | - | 4,4 | - |

* Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 2) за відповідні роки.

Як можна побачити з наведених даних, виручка від реалізації продукції державних підприємств, яка становить основу формування прибутку від їх операційної діяльності, протягом останніх років дещо зростала (незважаючи на певне скорочення чисельності цих підприємств). Внаслідок цього певною мірою зростала і сума прибутку від реалізації продукції.

Разом із тим, сальдовий показник балансового прибутку протягом років, що аналізуються, мав тенденцію до зниження (він скоротився з 5,4 млрд. грн. у 1996 році до 4,4 млрд. грн. у 1998 році). Основною причиною цього було зменшення інших видів операційного прибутку, а також прибутку від позареалізаційної діяльності державних підприємств України.

Характеризуючи формування прибутку державних підприємств України в цілому, слід зазначити, що результати цього формування суттєво розрізняються по підприємствах загальнодержавної та комунальної власності. Це можна побачити з даних табл. 3.2.

З наведених даних видно, що на підприємствах загальнодержавної та комунальної власності отримані протилежні результати у формуванні прибутку. Якщо підприємства загальнодержавної форми власності закінчили рік із достатньо вагомою сумою прибутку від реалізації в 5,0 млрд. грн., то підприємства комунальної форми власності цей рік закінчили із збитками в сумі 0,1 млрд. грн. (124,8 млн. грн.). При цьому слід зазначити, що підприємства комунальної форми власності отримують значно більшу допомогу у формуванні прибутку за рахунок державного регулювання цін, ніж підприємства загальнодержавної форми власності. Так, в 1998 році доходи загальнодержавних підприємств за рахунок державного регулювання цін становили 0,9 млрд. грн. (або 1,5% від їхньої виручки від реалізації товарів), то відповідні доходи комунальних підприємств за цей період становили 1,0 млн. грн. (або 13,3% від їхньої виручки).

В той же час слід звернути увагу на те, що загальнодержавні підприємства за рахунок відповідної структури продукції та більшого рівня податкових пільг сплачують відносно меншу суму податків із своєї виручки

(податку на додану вартість, акцизного збору та деяких інших), ніж підприємства комунальної власності. Так, в 1998 році сума податкових платежів з виручки від реалізації продукції становила по державних підприємствах 5,0 млрд. грн. (або 8,4% від загального обсягу виручки), в той час як по комунальних підприємствах – 1,0 млрд. грн. (або 13,3% від загального обсягу виручки).

Таблиця 3.2

Узагальнюючі показники формування прибутку загальнодержавних і комунальних підприємств України в 1998 році*

(млрд. грн.)

| Показники | Підприємства загальнодержавної власності | | Підприємства комунальної власності | | В цілому державні підприємства | |
|---|--|--------|------------------------------------|--------|--------------------------------|--------|
| | Прибутки | Збитки | Прибутки | Збитки | Прибутки | Збитки |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
| 1. Виручка від реалізації продукції | 59,4 | - | 7,5 | - | 66,9 | - |
| 2. Державне регулювання цін | 0,9 | - | 1,0 | - | 1,9 | - |
| 3. Податок на додану вартість, акцизний збір та інші платежі, що виключаються з виручки | - | 5,0 | - | 1,0 | - | 6,0 |
| 4. Витрати на виробництво реалізованої продукції | - | 49,8 | - | 7,3 | - | 57,1 |
| 5. Комерційні витрати | - | 0,6 | - | 0,3 | - | 0,9 |
| 6. Сальдо прибутку (збитку від реалізації продукції) | 5,0 | - | - | 0,1 | 4,9 | - |
| 7. Сальдо балансового прибутку (збитку) | 4,6 | - | - | 0,2 | 4,4 | - |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 2) за 1998 рік.

Різним був у групах державних підприємств, що розглядаються, і рівень

витрат на виробництво і реалізацію продукції (включаючи комерційні витрати). Так, на підприємствах загальнодержавної форми власності він становив в 1998 році 84,8% від обсягу виручки з реалізації продукції, в той час як на підприємствах комунальної форми власності ці витрати на 0,1 млрд. грн. перевищували обсяг отриманої виручки. Це свідчить про те, що на підприємствах загальнодержавної форми власності існує більше можливостей проведення ефективної цінової політики навіть в умовах кризового стану економіки.

Ще більшими особливостями характеризується формування прибутку державних підприємств по окремих галузях економіки. Про це свідчать дані формування прибутку на державних підприємствах різних галузей реального сектору економіки України (табл. 3.3).

За наведеними в таблиці даними можна побачити, що збитковий результат від реалізації продукції в 1998 році мали державні підприємства тільки двох галузей – сільського господарства та житлово-комунального господарства. При цьому підприємства житлово-комунального господарства за рахунок позитивного сальдо від позареалізаційних операцій мали загальний балансовий прибуток від господарської діяльності. П'ять інших галузей державного сектора економіки – будівництво, торгівля та громадське харчування, матеріально-технічне постачання і збут, заготівлі та побутове обслуговування населення закінчили 1998 рік беззбитково з мінімальною сумою прибутку, рівень якого не забезпечує їх розвитку. Тільки державні підприємства промисловості, транспорту та зв'язку мали певну суму прибутку від реалізації своєї продукції.

Характеризуючи результати формування прибутку державних підприємств окремих галузей економіки, слід відзначити, що основна сума коштів, пов'язаних із державним регулюванням цін, спрямовувалась у промисловість. При цьому підприємства торгівлі і громадського харчування, заготівель, а також побутового обслуговування населення доходів за цією статтею не мали зовсім.

Звертає на себе увагу і те, що по державних підприємствах сільського господарства і житлово-комунального господарства витрати на виробництво і реалізацію продукції суттєво перевищували обсяг виручки, отриманої від її продажу, що і визначило від'ємне сальдо загального результату фінансової діяльності.

Таблиця 3.3

Узагальнюючі показники формування прибутку державних підприємств різних галузей економіки України в 1998 році*

(млрд. грн.)

| Основні галузі реального сектору економіки | Виручка від реалізації продукції (+) | Державне регулювання цін (+) | Податки і платежі з виручки (-) | Витрати на виробництво продукції і комерційні витрати (+) | Сальдо прибутку (збитку) від реалізації продукції | Сальдо балансового прибутку (збитку) |
|--|--------------------------------------|------------------------------|---------------------------------|---|---|--------------------------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
| 1. Промисловість | 42,1 | 0,6 | 3,9 | 35,6 | +3,2 | +2,1 |
| 2. Сільське господарство | 0,7 | 0,1 | 0,1 | 0,8 | -0,1 | -0,1 |
| 3. Транспорт | 8,5 | 0,1 | 0,8 | 7,2 | +1,1 | +1,0 |
| 4. Зв'язок | 2,6 | 0,1 | 0,4 | 1,7 | +0,6 | +0,6 |
| 5. Будівництво | 1,7 | 0,1 | 0,3 | 1,5 | +0,01 | +0,01 |
| 6. Торгівля і громадське харчування | 0,5 | - | 0,1 | 0,4 | +0,01 | +0,01 |
| 7. Матеріально-технічне постачання і збут | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | +0,01 | +0,01 |
| 8. Заготівлі | 0,3 | - | 0,1 | 0,2 | +0,01 | +0,01 |
| 9. Житлово-комунальне господарство | 2,9 | 0,1 | 0,1 | 5,2 | -2,3 | +0,1 |
| 10. Побутове обслуговування населення | 0,2 | - | 0,1 | 0,1 | +0,01 | +0,6 |
| В цілому по державних підприємствах | 66,9 | 1,9 | 6,0 | 58,0 | 4,9 | 4,4 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 2) за 1998 рік.

Враховуючи те, що основний вплив на формування прибутку від реалізації здійснює обсяг витрат на виробництво і продаж продукції (в цілому у 1998 році він складав 87% до суми виручки від реалізації продукції), розглянемо більш детально склад цих витрат за їх елементами. Дані для проведення такого аналізу наведено в табл. 3.4.

Таблиця 3.4

Структура витрат на виробництво продукції по державних підприємствах України (без малих підприємств) в 1998 році*

| Групи витрат | В цілому по державних підприємствах | | У тому числі по підприємствах | | | |
|--|-------------------------------------|----------------|-------------------------------|----------------|------------------|----------------|
| | | | загально-державних | | комунальних | |
| | сума, млрд. грн. | питома вага, % | сума, млрд. грн. | питома вага, % | сума, млрд. грн. | питома вага, % |
| 1. Матеріальні витрати | 21,5 | 51,4 | 18,0 | 50,8 | 3,5 | 54,7 |
| 2. Витрати на оплату праці | 6,3 | 15,1 | 5,2 | 14,7 | 1,1 | 17,2 |
| 3. Відрахування на соціальні заходи | 2,7 | 6,5 | 2,2 | 6,2 | 0,5 | 7,8 |
| 4. Амортизація | 4,0 | 9,6 | 3,5 | 9,9 | 0,5 | 7,8 |
| 5. Інші витрати | 7,3 | 17,4 | 6,5 | 18,4 | 0,8 | 12,5 |
| Разом витрати на виробництво продукції | 41,8 | 100 | 35,4 | 100 | 6,4 | 100 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 2) за 1998 рік.

Як можна побачити з наведених даних, основу загального обсягу витрат на виробництво продукції державних підприємств становлять матеріальні витрати – їх питома вага складала в 1998 році більше, ніж 50% – вагома доля затрат припадає також на витрати з оплати праці та безпосередньо пов'язані із ними відрахування на соціальні заходи. При цьому слід відзначити, що на підприємствах комунальної власності ці витрати мають значно більшу питому

вагу, ніж на підприємствах загальнодержавної власності. Разом із тим, на підприємствах загальнодержавної власності амортизаційні витрати займають значно більшу питому вагу, ніж на підприємствах комунальної власності.

В процесі аналізу формування прибутку державних підприємств розглянемо також структури витрат на виробництво продукції по окремих галузях виробничого сектору економіки України (табл. 3.5).

Таблиця 3.5

Структура витрат на виробництво продукції по державних підприємствах окремих галузей виробничого сектору економіки України в 1998 році*

(у % від загального обсягу)

| Основні галузі реального сектору економіки | Групи витрат | | | | | Загальний обсяг витрат |
|--|---------------------|-------------------------|----------------------------------|-------------|--------------|------------------------|
| | матеріальні витрати | витрати на оплату праці | відрахування на соціальні заходи | амортизація | інші витрати | |
| 1. Промисловість | 60,3 | 12,1 | 4,9 | 7,8 | 14,9 | 100,0 |
| 2. Сільське господарство | 52,1 | 13,6 | 6,0 | 12,0 | 16,3 | 100,0 |
| 3. Транспорт | 31,9 | 15,9 | 7,0 | 17,9 | 27,3 | 100,0 |
| 4. Зв'язок | 12,5 | 30,7 | 13,5 | 11,4 | 31,9 | 100,0 |
| 5. Будівництво | 53,2 | 20,1 | 8,4 | 6,9 | 11,4 | 100,0 |
| 6. Торгівля та громадське харчування | 30,9 | 9,0 | 3,9 | 2,2 | 54,0 | 100,0 |
| 7. Матеріально-технічне постачання і збут | 53,3 | 12,6 | 6,4 | 6,9 | 20,8 | 100,0 |
| 8. Заготівлі | 35,0 | 18,9 | 8,1 | 16,8 | 21,2 | 100,0 |
| 9. Житлово-комунальне господарство | 60,3 | 14,0 | 6,0 | 7,8 | 11,9 | 100,0 |
| 10. Побутове обслуговування населення | 26,4 | 29,8 | 12,8 | 14,2 | 16,8 | 100,0 |
| В цілому по державних підприємствах | 51,4 | 15,1 | 6,5 | 9,6 | 17,4 | 100,0 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 2) за 1998 рік.

Як можна побачити з наведених у таблиці даних, формування структури витрат на виробництво продукції суттєво коливається по окремих галузях економіки. Так, якщо на державних підприємствах промисловості і житлово-комунального господарства на матеріальні витрати припадає 60,3% від загального обсягу затрат на виробництво продукції, то на підприємствах зв'язку – лише 12,5%. Значний діапазон коливань спостерігається також по витратах з оплати праці – від 9,9% на підприємствах торгівлі до 29,8% на підприємствах побутового обслуговування населення. Аналогічні коливання спостерігаються і по амортизаційних витратах – від 2,2% на підприємствах торгівлі до 17,9% на підприємствах транспорту.

Всі розглянуті особливості формування прибутку державних підприємств різних форм власності та галузей економіки приводять і до значних коливань показника виробничої рентабельності (табл. 3.6).

Як можна побачити з наведених даних, при середньому рівні рентабельності продукції на державних підприємствах України в 1998 році 8,5%, по окремих галузях він коливався – від 14,6% до + 78,5%. Значною мірою він коливався і по формах державної власності – від 2,3% на підприємствах комунальної власності до 9,9% на підприємствах загальнодержавної власності.

Всі розглянуті особливості формування прибутку на державних підприємствах мають бути враховані в процесі його планування.

Основні методичні підходи до планування обсягу формованого прибутку підприємства досить широко розглянуто в сучасних наукових джерелах [42; 50; 57; 93; 184; 210; 211]. Відповідно до цих методичних підходів планування прибутку може базуватись на двох вихідних умовах. Згідно з першою вихідною умовою основу формування прибутку становить планований обсяг виробництва і реалізації продукції з урахуванням ресурсних можливостей підприємства та місткості відповідного ринку, на якому вона має продаватись (цей метод планування прибутку визначається як «ресурсний»).

Рентабельність продукції підприємств державної власності по окремих галузях економіки України в 1998 році*

(млн. грн.)

| Основні галузі реального сектору економіки | В цілому по державних підприємствах | | | По загальнодержавних підприємствах | | | По комунальних підприємствах | | |
|--|---|---|--|---|---|--|---|---|--|
| | прибу- ток від реаліза- ції про- дукції | собівар- тість ре- алізова- ної про- дукції | рівень рента- бель- ності, % | прибу- ток від реаліза- ції про- дукції | собівар- тість ре- алізова- ної про- дукції | рівень рентаб- ельнос- ті, % | прибу- ток від реаліза- ції про- дукції | собівар- тість ре- алізова- ної про- дукції | рівень рента- бель- ності, % |
| 1.Промисловість | 3168,2 | 35632,5 | 8,9 | 3152,8 | 34976,7 | 9,0 | 15,4 | 655,8 | 2,3 |
| 2.Сільське господарство | -114,4 | 785,5 | -14,6 | -95,1 | 711,8 | -13,4 | -19,3 | 73,7 | -26,2 |
| 3.Транспорт | 1145,4 | 7219,5 | 15,9 | 1156,6 | 6658,6 | 17,4 | -11,2 | 560,9 | -2,0 |
| 4.Зв'язок | 591,5 | 1731,0 | 34,2 | 566,7 | 1674,8 | 33,8 | 24,8 | 56,2 | 44,1 |
| 5.Будівництво | 78,9 | 1506,3 | 5,2 | 69,9 | 1388,5 | 5,0 | 9,0 | 117,8 | 7,6 |
| 6.Торгівля та громадське харчування | 37,1 | 359,9 | 10,2 | 7,8 | 113,9 | 6,8 | 29,3 | 246,0 | 11,9 |
| 7.Матеріально-технічне постач. і збут | 52,1 | 66,4 | 78,5 | 49,7 | 45,0 | 110,4 | 2,4 | 21,4 | 11,5 |
| 8.Заготівля | 13,5 | 176,4 | 7,6 | 13,5 | 172,7 | 7,8 | -0,1 | 3,7 | -0,8 |
| 9.Житлово-комунальне господарство | -230,9 | 5174,8 | -4,5 | -58,3 | 464,9 | -12,6 | -172,6 | 4709,9 | -3,7 |
| 10.Побутове обслуговування | 14,2 | 108,5 | 13,1 | 4,0 | 19,9 | 20,3 | 10,2 | 88,6 | 11,5 |
| В цілому по державних підприємствах | 4940,0 | 57941,8 | 8,5 | 5064,8 | 50356,2 | 10,1 | -124,8 | 7585,6 | -1,6 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 2) за 1998 рік (без малих підприємств).

Згідно з другою вихідною умовою основу формування прибутку становить планована потреба у фінансуванні за рахунок цього джерела основних напрямків стратегічного розвитку підприємства у передбачуваному періоді (цей метод планування прибутку визначається як «цільовий»).

Ресурсний метод планування прибутку дає змогу підприємству повністю використати свою виробничу потужність (насамперед основні виробничі фонди) і максимізувати як обсяг виробництва, так і обсяг реалізації продукції.

Але цей метод планування може бути використаний за умови, що вся вироблена підприємством товарна продукція може бути повністю реалізована (тобто ринкових обмежень щодо попиту на неї немає), а рівень цін продажу дозволяє забезпечити рентабельну операційну діяльність. На жаль, сучасний стан економічної діяльності більшості державних виробничих підприємств не дає їм змоги максимізувати обсяг виробництва і реалізації продукції як за ринковими обмеженнями (низьким рівнем попиту), так і за рівнем собівартості (рівень якої не дає можливості встановлювати сприятливі для покупців ціни і нарощувати її збут).

При використанні цього методу планування принципова формула визначення планової суми валового прибутку підприємства від операційної діяльності має такий вигляд:

$$ВП_p = ВД - ВВ - АВ - ПДВ, \quad (3.4)$$

де $ВП_p$ — сума валового прибутку підприємства від операційної діяльності, планована за ресурсним методом;

$ВД$ — сума планованого валового доходу, максимізована за обсягом виробництва або можливостями реалізації продукції на ринку;

$ВВ$ — сума планованих валових витрат підприємства (за складом їхніх елементів, визначених законодавством);

$АВ$ — розрахункова сума амортизаційних відрахувань за основними виробничими фондами і нематеріальними активами в плановому періоді;

ПДВ — розрахункова сума податку на додану вартість і акцизного збору в плановому періоді (нарахована відповідно до ставок цих податків).

Цільовий метод планування прибутку дає змогу підприємству сформувавши необхідний обсяг внутрішніх фінансових ресурсів за рахунок цього джерела для фінансування виробничого розвитку відповідно до розробленої економічної стратегії. Для цього на першому етапі планових розрахунків має бути визначено загальну суму фінансових ресурсів, що формуються за рахунок чистого прибутку, за всіма основними напрямками забезпечення виробничого розвитку та інших потреб: інвестування розвитку основних виробничих фондів і нематеріальних активів, фінансування приросту власних оборотних активів (чистого робочого капіталу), преміальні та соціальні виплати персоналу підприємства за рахунок прибутку, виплата доходів власникам підприємства у формі процентів на паї або дивідендів на акції, спонсорські та благодійні внески тощо. Відповідно до визначеної загальної суми фінансових ресурсів, що формуються за рахунок чистого прибутку, розраховується цільова сума валового прибутку підприємства від операційної діяльності на плановий період. Розрахунки мають проводитись за такою принциповою формулою:

$$ВП_{ц} = \frac{ЧП_{ц} \times 100}{100 - СП_{п}}, \quad (3.5)$$

де $ВП_{ц}$ — сума валового прибутку підприємства від операційної діяльності, що планується за цільовим методом (цільова сума валового прибутку);

$ЧП_{ц}$ — необхідна підприємству в плановому періоді загальна сума фінансових ресурсів, що формується за рахунок чистого прибутку (цільова сума чистого прибутку);

$СП_{п}$ — ставка податку на прибуток (в Україні вона становить 30%).

Розглянемо більш детально окремі складові елементи, які мають бути враховані при плануванні валового і чистого прибутку підприємства з операційної діяльності.

Валовий дохід від операційної діяльності згідно із законодавством України [4] включає загальні доходи від реалізації товарів (робіт, послуг), у тому числі допоміжних та обслуговуючих виробництв, що не мають статусу юридичної особи. На виробничих підприємствах він складає обсяг реалізованої в певному періоді готової товарної продукції за продажними цінами. Отже, валовий дохід від операційної діяльності підприємства в плановому періоді визначають два основні показники: а) планований обсяг виробництва і реалізації товарної продукції; б) планований середній рівень цін на продукцію, що реалізується.

Планований обсяг виробництва товарної продукції за ресурсним методом може бути розрахований на основі показника нормативної (середньогалузевої) фондівіддачі за такою формулою:

$$ВТП_{п} = \overline{ОВФ} \times ФВ_{н}, \quad (3.6)$$

де $ВТП_{п}$ — планований за ресурсним методом обсяг виробництва товарної продукції;

$\overline{ОВФ}$ — середня вартість основних виробничих фондів у плановому періоді (з урахуванням введення в дію нових і вибуття експлуатованих видів основних фондів);

$ФВ_{н}$ — нормативний (або середньогалузевий) показник фондівіддачі, що характеризує обсяг виробництва товарної продукції на одиницю (1 тис. грн.) середньої вартості основних виробничих фондів.

Планований обсяг реалізації товарної продукції за ресурсним методом розраховується за такою формулою:

$$РТП_{\text{п}} = ЗТП_{\text{п}} + ВТП_{\text{п}} - ЗТП_{\text{к}}, \quad (3.7)$$

де $РТП_{\text{п}}$ — планований за ресурсним методом обсяг реалізації товарної продукції;

$ЗТП_{\text{п}}$ — запаси товарної продукції на підприємстві на початок планового періоду;

$ВТП_{\text{п}}$ — планований за ресурсним методом обсяг виробництва товарної продукції;

$ЗТП_{\text{к}}$ — запаси товарної продукції, що передбачаються на кінець планового періоду.

Планований середній рівень цін на продукцію, що реалізується, приймається, як правило, на рівні початку планового періоду, якщо не передбачається змін у структурі виробництва і реалізації продукції за окремими її видами, а також у рівні повної собівартості продукції. Якщо ж такі зміни передбачаються, то планований середній рівень цін на продукцію, що реалізується, відповідно коригується. Вплив інфляційних процесів на середній рівень цін у плановому періоді не розраховується. Середній рівень цін на продукцію, що реалізується, має враховувати окремі види знижок, які надаються певним категоріям покупців.

Планований валовий доход (або обсяг реалізації товарної продукції) за цільовим методом може бути визначений за раніше розглянутою системою СVP за такою формулою:

$$РТП_{\text{ц}} = \frac{(ВП_{\text{ц}} + ПВ_{\text{ц}}) \times 100}{(Ц_{\text{ц}} - РЗВ_{\text{п}}) \times (100 - ПДВ)}, \quad (3.8)$$

де $РТП_{\text{ц}}$ — планований за цільовим методом валовий доход (обсяг реалізації товарної продукції);

$ВП_{\text{ц}}$ — сума валового прибутку підприємства від операційної діяльності,

планована за цільовим методом (цільова сума валового прибутку);

$PВ_n$ — планована сума постійних витрат підприємства, пов'язаних із операційною діяльністю;

$Ц_n$ — планований середній рівень цін реалізації одиниці продукції;

$PЗВ_n$ — планований рівень змінних поточних витрат в розрахунку на одиницю продукції;

$ПДВ$ — ставка податку на додану вартість (при необхідності збільшення на середню ставку акцизного збору), %.

Валові витрати на операційну діяльність згідно із законодавством України [4] являють собою «суму будь-яких витрат у грошовій, матеріальній або нематеріальній формах, здійснюваних як компенсація вартості товарів (робіт, послуг), які придбаваються (виготовляються) для подальшого їх використання у власній господарській діяльності». Визначені у грошовій формі, вони характеризують собівартість продукції.

У процесі управління валовими витратами виробничого підприємства вони класифікуються за окремими ознаками.

За характером належності витрат до певних технологічних процесів виділяють: а) витрати, пов'язані з процесом виробництва продукції; б) витрати, пов'язані з процесом збуту продукції; в) повні витрати, що об'єднують у собі всі види операційних витрат підприємства.

За характером залежності витрат від зміни обсягу виробництва і реалізації товарів вони поділяються на змінні і постійні. Класифікація витрат підприємства, пов'язаних із його операційною діяльністю, за цією ознакою широко застосовується в процесі управління ними за системою СVP, розглянутою раніше.

За характером віднесення на певні результати господарської діяльності (або конкретні види продукції) витрати поділяються на прямі та непрямі, які потребують подальшого поділу. В свою чергу, непрямі витрати, пов'язані з операційною діяльністю підприємства, поділяються на загальновиробничі (що формуються на рівні окремих виробничих підрозділів) та

загальногосподарські (що формуються на рівні підприємства в цілому).

За конкретними видами витрати поділяються на окремі статті, сукупність яких становить номенклатуру їх. Для виробничих підприємств окремих галузей встановлено єдину номенклатуру їх, що обліковується згідно з нормативними вимогами. Ця номенклатура може доповнюватись і поглиблюватись у межах управлінського обліку, стандарти якого встановлює саме підприємство.

Процес планового управління операційними витратами пов'язаний із розрахунками планової собівартості продукції. Ці розрахунки проводяться шляхом калькулювання собівартості, яке полягає у визначенні обсягу та структури витрат, пов'язаних із операційною діяльністю, в розрахунку на одиницю окремих видів продукції. Серед методологічних проблем, пов'язаних із процесом розробки планової калькуляції, найбільш складним є вибір методу проведення її розрахунків відповідно до певних видів продукції.

У сучасній літературі з питань планового управління витратами виробничих підприємств розглядаються чотири основних методи калькулювання собівартості продукції: попроцесний, за замовленням, нормативний та прямий.

Попроцесний метод калькулювання полягає в тому, що всі розрахунки витрат, пов'язаних із виробництвом і збутом певних видів продукції, ведуться за окремими стадіями виробничого циклу в межах окремих структурних одиниць підприємства. Найбільш ефективно застосування цього методу калькулювання на підприємствах, що виробляють більш-менш однорідну масову продукцію, насамперед на підприємствах добувної, харчової, текстильної, швейної, взуттєвої та деяких інших аналогічних галузей економіки.

Метод калькулювання за замовленням передбачає проведення планових розрахунків у розрізі окремих індивідуальних замовлень, кожне з яких являє собою самостійний об'єкт калькулювання. Цей метод калькулювання є найбільш ефективним на підприємствах будівельної, суднобудівної, авіаційної

та деяких аналогічних галузей економіки, продукція яких характеризується нестандартними ознаками і має яскраво виражені індивідуальні особливості.

Нормативний метод калькулювання (або, за західною термінологією, метод «стандарт – костинг») передбачає визначення собівартості окремих видів продукції на основі попередньо розроблених на підприємстві нормативів окремих видів витрат. Це найбільш трудомісткий метод калькулювання, але він дає змогу отримати найнадійніші результати і реалізувати резерви, пов'язані із зниженням собівартості продукції. Найкращий ефект застосування цього методу калькуляції продукції на підприємствах із відносно стабільною номенклатурою товарів (послуг), що виробляються.

Прямий метод калькулювання (або, за західною технологією, метод «директ - костинг») передбачає калькулювання собівартості продукції лише за прямими операційними витратами на її виробництво і збут. Це найбільш простий і точний метод калькулювання, бо він дає змогу уникнути помилок, пов'язаних із розподілом непрямих операційних витрат; але він має суттєвий недолік — він не дає змоги визначити повну собівартість продукції. З урахуванням досвіду широкого застосування цього методу калькулювання продукції в країнах із розвинутою економікою ефективність цього методу визначається як дуже висока.

Результати планового калькулювання собівартості продукції дають змогу визначити загальну суму операційних витрат, розподілити їх на постійні і змінні, провести відповідне коригування цінової політики підприємства на наступний період. Загальні результати планових розрахунків, пов'язаних із формуванням прибутку підприємства, мають відобразитися у спеціальному плановому документі — «бюджеті доходів та витрат з операційної діяльності». Цей документ є важливим елементом системи фінансових планів підприємства.

Планування формування прибутку підприємства має закінчуватися розрахунком системи планованих коефіцієнтів рентабельності. Порівняння

цих коефіцієнтів у звітному і плановому періодах дає змогу оцінити ефективність розробленого на підприємстві плану формування прибутку від операційної діяльності.



Державний вищий навчальний заклад
"УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ"

State Higher Educational Institution
"UKRAINIAN ACADEMY OF BANKING
OF THE NATIONAL BANK OF UKRAINE"

3.3. Підвищення ефективності розподілу прибутку

Проблема ефективності розподілу прибутку підприємств — одна з найбільш дискутованих у сфері фінансового менеджменту в останні роки. Розгляду альтернативних варіантів політики цього розподілу присвячено багато наукових праць, деякі з них уже стали класичними. Це стосується праць таких економістів як М. Міллер, Ф. Модільяні, М. Гордон, Д. Лінтнер та деяких інших.

Велика увага, яка приділяється питанням механізму розподілу прибутку підприємства, викликана тим, що від результатів цього розподілу залежать темпи розвитку підприємства, його ринкова вартість, забезпечення добробуту власників, задоволення матеріальних і соціальних потреб персоналу тощо. Конкретні пропорції розподілу прибутку і визначають пріоритети у розв'язанні окремих із перелічених питань. Крім того, питання розподілу прибутку тісно пов'язані з проблемою забезпечення самофінансування, яка відіграє головну роль у фінансовій політиці підприємства і розглядається як найважливіший індикатор його економічної життєздатності.

Процес розподілу прибутку підприємства має багаторівневий характер і залежить від багатьох факторів. Деякі з питань розподілу прибутку державних виробничих підприємств регулюються чинним в Україні законодавством, інші вирішуються менеджерами підприємства самостійно, з урахуванням умов економічної діяльності підприємства.

У процесі розподілу загальної суми балансового (валового) прибутку підприємства насамперед мають бути забезпечені обов'язкові платежі з нього. Ці обов'язкові платежі складаються із сум податків і зборів, що сплачуються з прибутку підприємства відповідно до норм податкового законодавства, та обов'язкових виплат неподаткового характеру (наприклад, виплат із прибутку за рішенням арбітражного суду). У практиці до категорії платежів з прибутку відносять також суми повернення основного боргу за раніше отриманими кредитами. Решта суми отриманого балансового прибутку являє собою

прибуток, що залишається в розпорядженні підприємства і розподіляється ним самостійно.

У свою чергу, прибуток, що залишається в розпорядженні підприємства, має бути розподілено на дві основні частини: а) фонд виплати винагороди власникам підприємства у формі дивідендів на акції або процентів на пайові внески; б) фонди розвитку підприємства в наступному періоді. Процес такого розподілу прибутку називається дивідендною політикою підприємства, варіанти якої визначають його власники та фінансові менеджери.

Наступним етапом розподілу прибутку є формування за рахунок нього конкретних фондів розвитку підприємства. Сучасна практика поділяє ці фонди на три основні групи: а) фонд стимулювання персоналу підприємства; б) фонд інвестування приросту активів підприємства; в) резервний або страховий фонд. Кожен із цих фондів має суто цільове призначення у напрямках майбутнього використання. Формування резервного фонду підприємств регулюється в Україні діючим законодавством [2].

На завершальному етапі розподілу прибутку планується розподіл коштів кожного із сформованих фондів за окремими напрямками витрачання їх. Так, фонд стимулювання персоналу підприємства може бути розподілено на додаткове преміювання працівників за рахунок прибутку, додаткові соціальні виплати персоналу відповідно до колективних та індивідуальних трудових угод тощо. Фонд інвестування приросту активів підприємства може бути розподілено за видами цих активів — основних фондів, нематеріальних активів, власних оборотних коштів тощо.

Розглянуту схему розподілу прибутку виробничих підприємств наведено на рис. 3.3.

Розглянемо основні особливості розподілу прибутку державних підприємств України на сучасному етапі (табл. 3.7).

З наведених даних можна побачити, що п'ята частина отриманого балансового прибутку (19,9%) спрямовувалася державними підприємствами України до бюджету у вигляді обов'язкових платежів.

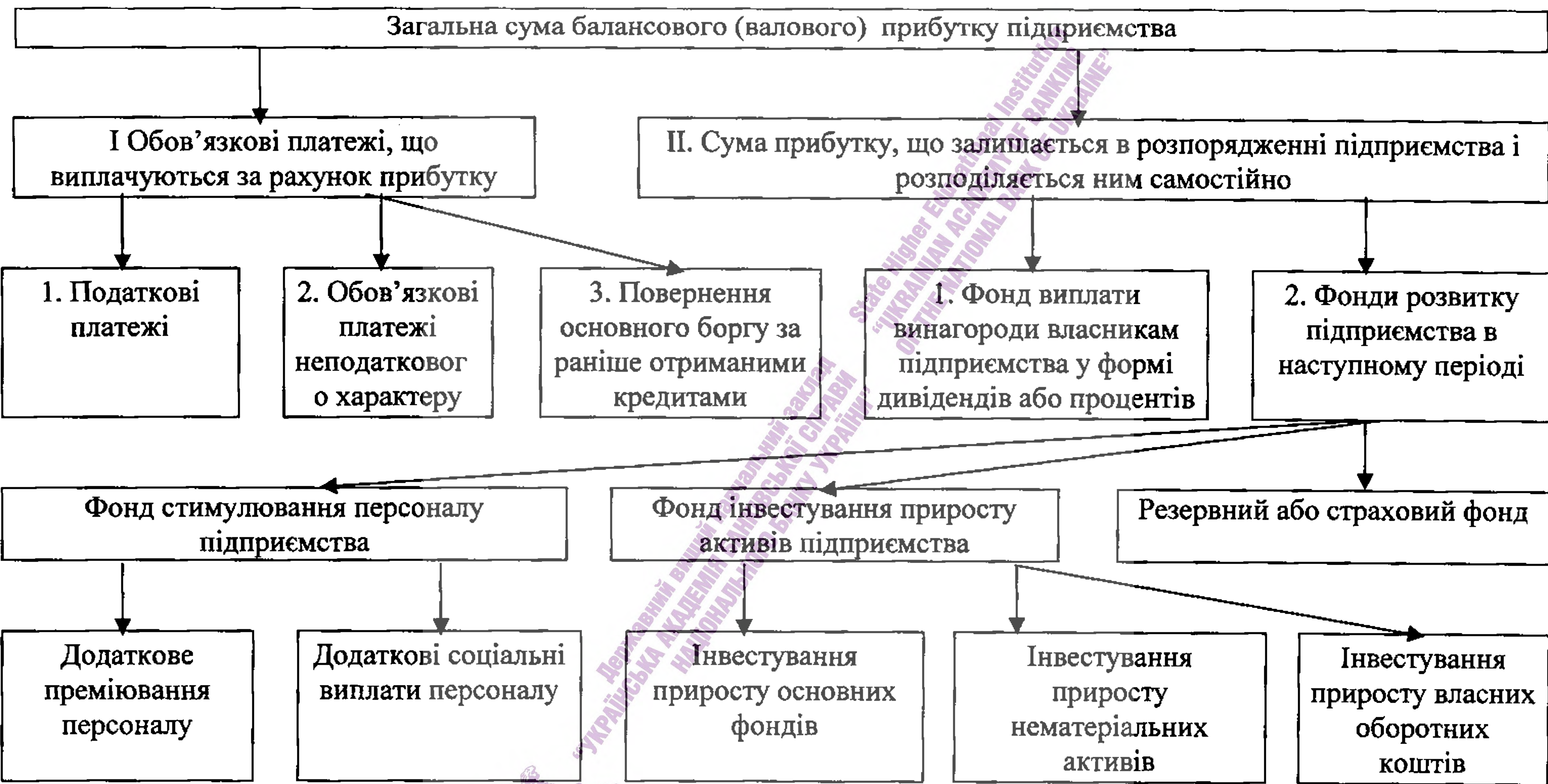


Рис. 3.3 Схема розподілу прибутку виробничого підприємства за окремими етапами

**Характеристика використання прибутку державними підприємствами
України в 1998 році***

(у % від загальної суми)

| Напрямки використання прибутку | В цілому по державних підприємствах | в тому числі | |
|---|-------------------------------------|-------------------------------------|------------------------------|
| | | по загально-державних підприємствах | по комунальних підприємствах |
| 1. Платежі до бюджету | 19,9 | 20,6 | 10,6 |
| 2. Відрахування в резервний (страховий) фонд | 0,5 | 0,5 | 0,3 |
| 3. Використано на збільшення статутного фонду | 0,1 | 0,1 | 0,5 |
| 4. Використано на виробничий розвиток | 24,5 | 23,5 | 36,8 |
| 5. Використано на соціальний розвиток | 12,3 | 12,4 | 10,1 |
| 6. Використано на заохочування | 6,9 | 6,4 | 13,5 |
| 7. Виплата дивідендів | 0,2 | 0,2 | 0,1 |
| 8. Поповнення оборотних коштів | 0,4 | 0,4 | 1,4 |
| 9. Використано на інші цілі | 35,2 | 35,9 | 26,7 |
| Всього балансовий прибуток | 100,0 | 100,0 | 100,0 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 2) за 1998 рік.

Всі кошти, що спрямовувались за рахунок прибутку на виробничий розвиток (включаючи поповнення оборотних коштів, статутного та резервного фонду), становили 25,5% від загальної його суми. На всі форми споживання (соціальний розвиток, заохочення та виплату дивідендів) в цьому періоді

використано 19,4% від загальної суми балансового прибутку. Решта від його суми була використана на інші цілі. При цьому слід відзначити, що за окремими напрямками структура використання прибутку загальнодержавних і комунальних підприємств розрізнялась досить суттєво.

Ще більшою мірою розрізнялась структура використання прибутку державними підприємствами різних галузей економіки (табл. 3.8).

Таблиця 3.8

Характеристика використання прибутку державних підприємств окремих галузей економіки України в 1998 році*

(у % від загальної суми)

| Основні галузі реального сектору економіки | Платежі до бюджету | Використано на виробничий розвиток | Використано на споживання | Використано на інші цілі | Всього використано |
|--|--------------------|------------------------------------|---------------------------|--------------------------|--------------------|
| 1. Промисловість | 20,1 | 18,7 | 17,0 | 44,2 | 100,0 |
| 2. Сільське господарство | 6,2 | 11,5 | 32,6 | 49,7 | 100,0 |
| 3. Транспорт | 17,1 | 29,8 | 20,1 | 33,0 | 100,0 |
| 4. Зв'язок | 25,7 | 47,8 | 14,1 | 12,4 | 100,0 |
| 5. Будівництво | 22,6 | 13,3 | 31,0 | 33,1 | 100,0 |
| 6. Торгівля та громадське харчування | 25,4 | 21,4 | 18,6 | 34,6 | 100,0 |
| 7. Матеріально-технічне постачання і збут | 22,9 | 17,5 | 8,9 | 50,7 | 100,0 |
| 8. Заготівлі | 22,1 | 20,7 | 23,9 | 33,3 | 100,0 |
| 9. Житлово-комунальне господарство | 20,3 | 18,9 | 30,6 | 30,2 | 100,0 |
| 10. Побутове обслуговування населення | 20,5 | 42,3 | 20,5 | 16,7 | 100,0 |
| В цілому по державних підприємствах | 19,9 | 25,5 | 19,4 | 35,2 | 100,0 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 2) за 1998 рік.

З наведених даних можна побачити, що пропорції капіталізації отриманого прибутку і його споживання власниками і колективами державних

підприємств коливаються по окремих галузях економіки у досить великому діапазоні.

Серед найбільш складних і принципових питань, пов'язаних із розподілом прибутку, головне - формування пропорцій цього розподілу між виплатами винагороди власникам і формуванням фондів розвитку підприємства у наступному періоді. Процес розробки управлінських рішень щодо пропорцій між цими напрямками розподілу прибутку підприємства характеризується як його дивідендна політика.

Відповідно до законодавства України підприємства, у статутному фонді яких є частка державного майна, а також створені за участю органів, уповноважених управляти державним майном, мають спрямовувати дивіденди, нараховані на частку державного майна, на цілі, визначені чинним законодавством [24]. Законодавством України передбачено, що сума дивідендів, нарахованих на частку державного майна у статутному фонді підприємства, має бути перерахована до державного бюджету України, бюджету Автономної Республіки Крим, бюджетів місцевого самоврядування, інших місцевих бюджетів залежно від виду (форми) державної власності на вказане майно. За рахунок цих коштів створюються фонди фінансової підтримки державних підприємств, кошти яких інвестуються за цільовим призначенням до статутних фондів окремих із цих підприємств на технічне переобладнання, розвиток виробництва, освоєння нових технологій та поповнення обігових коштів [24].

Є декілька принципових підходів до формування дивідендної політики підприємств, вибору відповідних типів цієї політики [50; 57; 93; 211].

Залишкова політика дивідендних виплат формує механізм розподілу прибутку підприємства, за яким, у першу чергу, відповідно до потреби мають бути сформовані необхідні фонди його розвитку в наступному періоді, а лише після цього за рахунок суми, що залишилася, формується фонд дивідендних виплат. Цей тип дивідендної політики формується під пріоритетним впливом інвестиційних можливостей підприємства і загальної суми прибутку, що

підлягає розподілу. У зв'язку з тим, що такий підхід забезпечує переважне реінвестування прибутку на цілі розвитку підприємства, його ринкова вартість зростає високими темпами. Але за цим типом дивідендної політики власники отримують, як правило, більш низький рівень доходу на вкладений капітал, ніж склався на фінансовому ринку, а в деяких випадках і зовсім не отримують дивідендів. Цього типу дивідендної політики притримується зараз переважна більшість державних виробничих підприємств України з метою забезпечення самофінансування свого розвитку.

Політика стабільного розміру дивідендних виплат характеризує стабільну суму дивідендів на акції протягом певного періоду часу. Як правило, розмір дивідендів відповідає середній нормі прибутку на вкладений капітал і не залежить від економічних результатів діяльності підприємства. Такий тип дивідендної політики створює умови передбаченості отримання доходів акціонерами. Але провадити таку дивідендну політику підприємства можуть за умови стабільної економіки і кон'юнктури ринку, за яких сума їхнього прибутку за інших однакових умов коливається у незначних розмірах. Брак таких умов на сучасному етапі економічного розвитку України не дає змоги державним виробничим підприємствам ефективно провадити цей тип дивідендної політики.

Політика мінімального стабільного розміру дивідендів з надбавкою в окремі періоди поєднує в собі риси обох раніше розглянутих її типів. Встановлений мінімальний стабільний розмір дивідендів дає змогу підприємству забезпечити необхідні інвестиційні потреби, а в ті періоди, коли воно одержує більший розмір прибутку або не має ефективних інвестиційних проектів, що передбачаються до реалізації, розмір дивідендів може бути збільшено. Такий тип політики розподілу прибутку дає змогу підприємству найбільшою мірою врахувати економічні умови своєї діяльності і створює в акціонерів відповідні очікування отримання «екстра-дивіденду». Але мінімальний розмір дивіденду, що сплачується акціонерам протягом тривалого періоду, веде до зменшення рівня їхніх доходів (у порівнянні з

альтернативним інвестуванням капіталу) і не забезпечує відповідно високих темпів зростання ринкової вартості підприємства. У сучасних економічних умовах лише деякі з державних виробничих підприємств обирають такий тип дивідендної політики, бо вони не можуть гарантувати акціонерам стабільних виплат дивідендів навіть у мінімальних розмірах.

Політика постійного розміру дивідендів заснована на прирості їх у кожному періоді. У практиці західних країн вона набула певного розвитку на підприємствах, що освоїли нову ринкову нішу і перебувають на ранніх стадіях свого життєвого циклу, для яких постійне зростання власного капіталу є нагальною потребою. Ця потреба задовольняється шляхом постійних додаткових емісій акцій, інвестиційна привабливість яких забезпечується постійним зростанням розміру дивідендів. В Україні цей тип дивідендної політики декларували деякі новостворені акціонерні товариства, але зростання дивідендних виплат забезпечувалось ними не приростом виробничої діяльності (і, відповідно, приростом суми та рівня прибутку), а приростом акціонерного капіталу (тобто за принципом дії так званої «фінансової піраміди»). Така політика призвела до банкрутства більшості таких акціонерних товариств, а решта їх відмовилися від цього типу дивідендної політики.

Обираючи той чи інший тип дивідендної політики в сучасних умовах підприємство має враховувати такі основні фактори:

1. Рівень прибутковості господарської діяльності. За низької рентабельності підприємство має до розподілу відносно малу суму прибутку, що залишається в його розпорядженні. У цьому разі воно має задовольнити в процесі розподілу прибутку невідкладні виробничі потреби, тому підприємство змушене обирати залишкову політику дивідендних виплат, а за певних умов — зовсім відмовитися від таких виплат.

2. Вимоги економічного зростання. Підприємство має зменшувати частку прибутку, що спрямовується на дивідендні виплати, якщо воно має намір або змушене через зовнішні умови (наприклад, посилення конкуренції,

поява на ринку більш досконалих видів аналогічної продукції тощо) проводити політику економічного зростання, засновану на інвестиціях.

3. Можливості прискорення або гальмування реальних інвестиційних проектів, що реалізуються. Якщо підприємство має можливість впливати на процес реального інвестування, збільшуючи чи зменшуючи його обсяги в окремі періоди, воно може обирати політику стабільного розміру дивідендних виплат.

4. Вартість залучення додаткового капіталу на фінансовому ринку. Якщо кон'юнктура фінансового ринку дає змогу залучити додаткові фінансові ресурси із зовнішніх джерел на сприятливих умовах, підприємство може підвищити частку прибутку, що спрямовується на дивідендні виплати. Це стосується можливостей залучення як власного капіталу (додаткової емісії акцій, якщо підприємство вважається інвестиційно привабливим), так і позикового (якщо рівень кредитної ставки значно нижчий за рівень рентабельності власного капіталу).

5. Можливості залучення додаткових фінансових ресурсів із альтернативних внутрішніх джерел. Інвестиційні потреби підприємства можуть задовольнятися на умовах самофінансування не тільки за рахунок прибутку, що розподіляється, а й за рахунок амортизаційних відрахувань і деяких інших внутрішніх джерел формування фінансових ресурсів. Тому на підприємствах з високою вартістю активної частини основних фондів можна запровадити прискорену амортизацію, яка дозволена законодавством України. Це дасть змогу підвищити рівень спрямування прибутку на дивідендні виплати.

6. Стадія життєвого циклу підприємства. На перших стадіях життєвого циклу кожне підприємство потребує значного обсягу додаткового капіталу для забезпечення свого розвитку. Проте кредитори неохоче надають позики підприємствам у цьому періоді їхнього розвитку через високий рівень кредитного ризику. Тому в цей період підприємство має задовольняти свої інвестиційні потреби переважно за рахунок внутрішніх джерел фінансування

(в першу чергу, за рахунок прибутку), відповідно обмежуючи рівень дивідендних виплат.

7. Рівень ліквідності активів підприємства. В Україні основною формою виплати дивідендів є готівкові виплати. Тому підприємства, що мають постійний дефіцит грошових активів, мають обмежувати розмір дивідендних виплат під загрозою банкрутства у разі невиконання поточних фінансових зобов'язань перед кредиторами.

Розглянутий перелік лише основних факторів, що впливають на вибір типу дивідендної політики, показує, що управлінські рішення з цього питання можуть прийматися на основі інформації про зовнішні та внутрішні умови економічної діяльності підприємства, які можуть бути точно визначені кількісно. Тільки із врахуванням цих умов підприємство може провадити ефективну дивідендну політику в процесі розподілу свого прибутку.

Для оцінювання ефективності дивідендної політики застосовується коефіцієнт дивідендних виплат, який характеризує частку чистого прибутку підприємства, що спрямована на дивідендні виплати. Розраховується цей показник за такою формулою:

$$KДВ = \frac{\Phi ДВ}{ЧП} \times 100, \quad (3.9)$$

де $KДВ$ — коефіцієнт дивідендних виплат, %;

$\Phi ДВ$ — сума фонду дивідендних виплат, сформованого в процесі розподілу прибутку за обраним типом дивідендної політики;

$ЧП$ — сума чистого прибутку підприємства, отриманого в звітному періоді, який підлягає розподілу.

Кошти прибутку, спрямовані на розвиток підприємства у наступному періоді, розподіляються за окремими фондами і напрямками відповідно до умов діяльності і конкретних потреб цього розвитку. При цьому

пріоритетними мають вважатися напрямки розвитку підприємства, пов'язані з реалізацією його інвестиційних можливостей. Це дає змогу збільшити суму власного капіталу, що використовується, і відповідно підвищити ринкову вартість підприємств.

Висновки до розділу 3

Результати дослідження з проблеми управління прибутком державних підприємств дозволяють зробити наступні основні висновки:

1. Категорія прибутку є однією з провідних економічних категорій, що пов'язана із функціонуванням підприємств. Прибуток підсумовує головний економічний результат їх господарської діяльності, виступає як одна з головних цілей їх розвитку, формує фінансову базу цього розвитку, сприяє зростанню добробуту власників, персоналу і суспільства в цілому.

2. Основною метою управління прибутком підприємства є забезпечення зростання його суми і рівня, а також ефективний його розподіл за напрямками економічного розвитку. Згідно з визначеною метою об'єктом управління виступають як формування прибутку підприємства, так і його розподіл.

3. Теорія управління прибутком значною мірою базується на системі фінансового аналізу "Витрати — Обсяг реалізації — Прибуток", яка дає змогу визначити як точку беззбитковості виробничої діяльності підприємства, так і роль окремих факторів у його формуванні. Моделі цієї системи фінансового аналізу дозволяють врахувати можливий обсяг реалізації продукції; рівень постійних і змінних витрат виробництва, а також їх співвідношення; ціновий фактор тощо.

4. Динаміка формування балансового прибутку державних підприємств України за останні роки характеризувалася тенденцією постійного зменшення його суми. При цьому рівень доходів від реалізації продукції в цьому періоді мав тенденцію до зростання. Особливістю формування доходів від реалізації продукції державних підприємств слід вважати певний ріст їх за рахунок

державного регулювання цін.

5. Тенденція постійного зменшення суми балансового прибутку державних підприємств за останні роки при зростанні обсягу їх доходів визначалася в першу чергу суттєвим зростанням собівартості виробництва і реалізації продукції. За період, що аналізувався, темпи зростання суми витрат на виробництво і реалізацію продукції державних підприємств суттєво перевищували темпи зростання їх доходів від операційної діяльності.

6. Формування прибутку підприємств загальнодержавної і комунальної власності має певні особливості як по джерелах формування доходів, так і по структурі поточних витрат, пов'язаних із реалізацією продукції. Підприємства комунальної власності отримують значно більшу допомогу у формуванні доходів за рахунок державного регулювання цін. Разом із тим загальнодержавні підприємства за рахунок відповідної структури продукції та більшого рівня податкових пільг сплачують відносно меншу суму податків із своєї виручки. За рахунок ефекту масштабу загальнодержавні підприємства мають і значно менший рівень собівартості продукції, ніж підприємства комунальної власності.

7. Значні особливості формування прибутку характерні і для державних підприємств різних галузей економіки. Ці особливості у формуванні структури і рівня доходів і витрат приводять до того, що коефіцієнт виробничої рентабельності (відношення суми прибутку від реалізації до собівартості продукції) коливався в 1998 році по державних підприємствах окремих галузей від -14,6% до +78,5%.

8. Зазначені особливості формування прибутку державних підприємств в цілому, в тому числі у розрізі загальнодержавної і комунальної власності, а також окремих галузей економіки мають бути враховані в процесі його планування. В роботі запропоновані основні моделі планових розрахунків цього показника.

9. Поряд із питаннями формування прибутку сучасна економічна теорія приділяє багато уваги проблемі ефективного його розподілу. Це викликано

тим, що від результатів цього розподілу залежать темпи розвитку підприємства, його ринкова вартість, забезпечення добробуту власників, задоволення матеріальних і соціальних потреб персоналу тощо. Крім того, питання розподілу прибутку тісно пов'язані з проблемою забезпечення самофінансування, яка відіграє головну рол у фінансовій політиці підприємства і розглядається як найважливіший індикатор його економічної життєздатності.

10. Особливістю розподілу прибутку державних підприємств є те, що на цілі виробничого розвитку (включаючи поповнення оборотних коштів, статутного та резервного фондів) за останні роки спрямовувалася лише четверта частина від загальної його суми. Це на забезпечувало необхідні умови розвитку державних підприємств за рахунок цього внутрішнього джерела фінансування і зростання їх ринкової вартості.

11. В загальному обсязі коштів, що спрямовувалися на споживання, переважну долю на підприємствах державної форми власності становили витрати на соціальний розвиток і заохочування персоналу. Дивідендні виплати на більшості державних акціонерних товариств або не здійснювалися зовсім, або формувались у незначних розмірах, значно нижчих за середній рівень прибутку на капітал на фінансовому ринку. Це суттєво ущемляло інтереси держави й інших інвесторів, що вклали свій капітал в державні підприємства.

12. Пропорції капіталізації отриманого прибутку і його спрямування на цілі споживання суттєво відрізняються по підприємствах загальнодержавної та комунальної власності, а також по державних підприємствах різних галузей економіки. Для оптимізації цих пропорцій в процесі розподілу прибутку запропоновані різні принципові підходи до формування дивідендної політики державних підприємств і визначені основні фактори, що впливають на вибір типу цієї політики. Основними з таких факторів є: рівень прибутковості господарської діяльності; вимоги економічного зростання; можливості прискорення або гальмування реальних інвестиційних проектів; вартість

залучення додаткового капіталу на фінансовому ринку; можливості залучення додаткових фінансових ресурсів із альтернативних внутрішніх джерел; стадія життєвого циклу підприємства.



Державний вищий навчальний заклад
“УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ”

State Higher Educational Institution
“UKRAINIAN ACADEMY OF BANKING
OF THE NATIONAL BANK OF UKRAINE”

РОЗДІЛ 4

ВДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМИ АКТИВАМИ ДЕРЖАВНОГО ПІДПРИЄМСТВА

4.1. Економічна сутність оборотних активів виробничого підприємства та механізм їх функціонування

У сучасних умовах виробничої діяльності більшості державних підприємств типовим наслідком кризових явищ їхнього економічного розвитку стала гостра нестача необхідного обсягу оборотних активів, що істотно позначається на ефективності їхнього господарювання. Разом із цим, низька забезпеченість державних виробничих підприємств оборотними активами супроводжується низьким рівнем використання їх. Тому одне з найактуальніших завдань у забезпеченні підвищення ефективності виробничої діяльності державних підприємств на сучасному етапі — суттєве вдосконалення управління їхніми оборотними активами.

Термін «оборотні активи» має в економічній теорії кілька синонімів — оборотні кошти, оборотний капітал, робочий капітал тощо. Але, незважаючи на різноманітність термінів, економічна сутність поняття, що ними визначається, трактується у вітчизняній та зарубіжній літературі досить однозначно [14; 49, с.16-17; 58, с. 734—735; 99, с. 268; 181, с. 145]. Розглянемо основні економічні ознаки, що визначають сутність цього поняття.

Передусім слід відзначити, що оборотні активи виробничого підприємства формуються і використовуються з досить локальною метою — для обслуговування лише його операційної діяльності, пов'язаної з процесами поточного виробництва продукції та її реалізації. Це визначає високий ступінь залежності потреби в оборотних активах від обсягу виробничої діяльності підприємств.

Важливою ознакою оборотних активів є те, що вони належать до складу так званих мобільних активів виробничого підприємства, які можуть бути

перетворені у грошові кошти протягом періоду, що не перевищує одного року. Це визначає не тільки високу швидкість обертання цих активів (порівняно з позаоборотними активами), а й їхню здатність забезпечувати внаслідок високої ліквідності постійну платоспроможність підприємства за його поточними фінансовими зобов'язаннями.

Однією із суттєвих ознак оборотних активів є значна (порівняно з позаоборотними активами) різноманітність їхніх видів, груп та конкретних найменувань. Це значно ускладнює процес поточного управління ними і вимагає забезпечення певної гнучкості цього управління.

Серед ознак, які характеризують це поняття, слід підкреслити і те, що, відповідно до практики бухгалтерського обліку, за його міжнародними стандартами, до оборотних активів включаються певні види засобів праці, які віднесено до складу малоцінних та швидкозношуваних предметів. Згідно з нормативною базою, діючою в Україні [14], до них віднесено засоби праці з терміном використання до одного року (незалежно від вартості їх) та вартістю до 15 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян за одиницю (незалежно від терміну використання їх).

Нарешті, суттєвою ознакою поняття оборотних активів є те, що формування їх як активів підприємства нерозривно пов'язане із конкретними джерелами капіталу, які забезпечують це формування. З'ясування цього зв'язку і викликало появу термінів, що уточнюють це поняття, — оборотний капітал, робочий капітал тощо. Відповідно до цього, управління оборотними активами виробничого підприємства має охоплювати процеси як формування, так і фінансування їх.

З урахуванням розглянутих ознак поняття оборотних активів виробничого підприємства пропонується визначити таким чином: *оборотні активи виробничого підприємства характеризують групу мобільних активів із періодом використання до одного року, що безпосередньо обслуговують його операційну діяльність і внаслідок високого рівня їхньої ліквідності мають забезпечувати його платоспроможність за поточними фінансовими*

зобов'язаннями.

Різноманітність видів і груп оборотних активів потребує проведення відповідної класифікації їх із метою конкретизації форм і методів управління ними на підприємстві. На підставі вітчизняної та зарубіжної теорії та практики цього управління розглянемо групи певних видів оборотних активів підприємства за окремими класифікаційними ознаками.

За фінансовими особливостями формування оборотні активи підприємства поділяються на валові та чисті. Така класифікація оборотних активів набула значного поширення у зарубіжній практиці [57, с. 796; 58, с. 733].

Валові оборотні активи (або валовий оборотний капітал) — це весь обсяг оборотних активів підприємства незалежно від джерел їх фінансування. Кількісно валові оборотні активи визначаються за даними бухгалтерського балансу підприємства, в якому вони складають суму другого та третього розділів його активу.

Чисті оборотні активи (або чистий робочий капітал) — це різниця між валовою сумою цих активів та загальною сумою поточних (короткострокових) пасивів підприємства, що відображається у третьому розділі пасиву бухгалтерського балансу. Вони представляють собою лише ту частину оборотних активів, яка сформована за рахунок власного і залученого на довгостроковій основі позикового капіталу підприємства. Розрахунок чистих оборотних активів ведеться за формулою:

$$OA_{\text{ч}} = BK + ДПК - ПА, \quad (4.1)$$

де $OA_{\text{ч}}$ — загальна сума чистих оборотних активів, що використовуються підприємством;

BK — загальна сума власного капіталу підприємства (сума першого розділу пасиву бухгалтерського балансу);

$ДПК$ — загальна сума довгострокового позикового капіталу підприємства (сума другого розділу пасиву бухгалтерського балансу);

$ПА$ — загальна сума позаоборотних активів підприємства (сума першого розділу активу бухгалтерського балансу).

У деяких джерелах термін «чисті оборотні активи» або «чистий робочий капітал» ототожнюється з терміном «власні оборотні активи» або «власні оборотні кошти» [113, с. 6]. З нашого погляду, таке ототожнення не зовсім коректне. Справа в тому, що, згідно із нормативною базою України, до власних оборотних коштів належать кошти, сформовані за рахунок лише власного капіталу і так званих «стійких пасивів» (які являють собою постійний залишок кредиторської заборгованості нетоварного характеру). Таким чином, обсяг сформованих власних оборотних коштів не включає в себе тієї частини їх, яка сформована за рахунок залучення довгострокового позикового капіталу; проте він включає ту частину їх, яка сформована за рахунок стійких пасивів, тобто короткострокового позикового капіталу, що використовується підприємством.

З урахуванням особливості нормативної бази України за *приналежністю* оборотні активи слід поділяти на власні та позикові.

Власні оборотні активи — це та частина їх, яка сформована за рахунок власного капіталу підприємства (до нього, згідно із нормативною базою України, умовно відносять і так звані «стійкі пасиви»). Суму власних оборотних активів підприємства можна обрахувати за наступною формулою:

$$OA_B = BK + ДПК_{ПА} - ПА + СП, \quad (4.2)$$

де OA_B — загальна сума власних оборотних активів, що використовуються підприємством;

BK — загальна сума власного капіталу підприємства (сума першого розділу пасиву бухгалтерського балансу);

$ДПК_{ПА}$ — сума довгострокового позикового капіталу, спрямована на

фінансування позаоборотних активів підприємства;

ПА — загальна сума позаоборотних активів підприємства (сума першого розділу активу бухгалтерського балансу);

СП — сума «стійких пасивів» (залишок короткострокової кредиторської заборгованості нетоварного характеру).

Позикові оборотні активи характеризують ту частину їх, яка сформована за рахунок залученого підприємством товарного або фінансового кредиту, як на довгостроковій, так і на короткостроковій основі.

Розрахунок суми позикових оборотних активів підприємства може бути проведено за такою формулою:

$$OA_{\text{п}} = OA - OA_{\text{в}}, \quad (4.3)$$

де $OA_{\text{п}}$ — загальна сума позикових оборотних активів, що використовуються підприємством;

OA — загальна сума всіх оборотних активів підприємства (сума другого та третього розділів активу бухгалтерського балансу);

$OA_{\text{в}}$ — загальна сума власних оборотних активів, що використовуються підприємством.

Таке групування оборотних активів дає змогу більш предметно інвестувати приріст на підприємстві.

Широкого практичного застосування набула класифікація оборотних активів за *окремими видами* їх. Цю класифікацію засновано на міжнародних стандартах бухгалтерського обліку (LAAP) і Положенні про організацію бухгалтерського обліку та звітності в Україні [9]. У найбільш узагальненому вигляді оборотні активи виробничого підприємства поділяються на такі види: запаси товарно-матеріальних цінностей, пов'язаних із поточним обслуговуванням операційного процесу; дебіторська заборгованість усіх видів; грошові кошти — готівкові та на відповідних рахунках; інші види оборотних активів. Більш детально склад оборотних активів за цією ознакою

буде розглянуто у наступному розділі.

За рівнем ліквідності всі види оборотних активів поділяються за критерієм швидкості перетворення їх у грошові кошти з метою забезпечення платоспроможності підприємства. За цією класифікаційною ознакою, яка, згідно з економічною теорією, є однією з базових у процесі управління оборотними активами, в загальному складі їх виділяють: цілком ліквідні активи або оборотні активи у формі готових засобів платежу (згідно з принципами фінансового менеджменту, до них відносять оборотні активи у формі грошових коштів і короткострокових фінансових вкладень, які у найкоротший термін забезпечують погашення фінансових зобов'язань підприємства); швидколіквідні оборотні активи (до яких відносять усі форми дебіторської заборгованості на користь підприємства крім безнадійної); слаболіквідні оборотні активи (до яких відносять запаси товарно-матеріальних цінностей у різних формах).

Слід відзначити, що групування оборотних активів підприємства за цією ознакою, яке широко застосовується у практиці фінансового менеджменту, з теоретичних позицій має дещо умовний характер. Ця умовність полягає в тому, що групи оборотних активів за рівнем ліквідності практично ототожнюють із класифікацією їх за окремими видами з метою проведення відповідного фінансового аналізу за даними бухгалтерського балансу. Разом із тим, практика свідчить, що деякі види дебіторської заборгованості потребують значно більшого часу для перетворення у грошову форму, ніж запаси окремих видів готової продукції, яка користується високим попитом на ринку. Це стосується і деяких видів короткострокових фінансових вкладень, які внаслідок низької ліквідності не можуть розглядатись як абсолютно ліквідні (тобто покривати невідкладні фінансові зобов'язання підприємства).

За формами функціонування у конкретний період часу оборотні активи поділяються на матеріальні та фінансові. До матеріальних відносять оборотні активи у формі запасів сировини, матеріалів, напівфабрикатів, незавершеного

виробництва та готової продукції. До фінансових відносять оборотні активи у формі грошових коштів, короткострокових фінансових вкладень та дебіторської заборгованості. Така класифікація оборотних активів використовується при плануванні відповідних матеріальних або фінансових потоків на підприємстві.

Широкого застосування як у вітчизняній, так і в зарубіжній практиці управління оборотними активами набуло угруповання їх за рівнем *варіабельності розміру* на постійні та тимчасові [49, с. 35; 58, с. 736; 99, с. 275—276; 195, с. 225].

Постійними оборотними активами вважаються такі, які протягом періоду часу, що розглядається, визначають мінімальну потребу в них, тобто не змінюються за обсягом використання.

Тимчасовими оборотними активами вважаються такі, обсяг яких коливається відповідно до сезонних потреб виробництва і реалізації продукції або циклічних змін кон'юнктури ринку. У певні періоди часу тимчасові оборотні активи набувають нульового значення.

На основі розглянутих принципів і найбільш характерних ознак доцільно запропонувати таку класифікацію оборотних активів виробничого підприємства (табл. 4.1).

У процесі виробничої діяльності відбувається постійна зміна окремих видів та елементів оборотних активів підприємства. Ця постійна трансформація видів оборотних активів відбувається по замкненому колу і характеризується терміном «операційний цикл». Відповідно до міжнародних стандартів бухгалтерського обліку і фінансового аналізу, операційний цикл «...являє собою час, який потрібен підприємству для того, щоб виготовити продукцію, продати продукт або послугу та отримати гроші за проданий товар» [92, с. 56].

У процесі виробничої діяльності відбувається постійна зміна окремих видів та елементів оборотних активів підприємства. Ця постійна трансформація видів оборотних активів відбувається по замкненому колу і

характеризується терміном «операційний цикл». Відповідно до міжнародних стандартів бухгалтерського обліку і фінансового аналізу, операційний цикл «...являє собою час, який потрібен підприємству для того, щоб виготовити продукцію, продати продукт або послугу та отримати гроші за проданий товар» [58, с. 56].

Таблиця 4.1

Рекомендована класифікація оборотних активів виробничого підприємства за окремими класифікаційними ознаками

| Класифікаційні ознаки | Види оборотних активів |
|---|---|
| 1. За фінансовими особливостями формування | а) валові оборотні активи (валовий оборотний капітал); б) чисті оборотні активи (чистий робочий капітал) |
| 2. За приналежністю | а) власні оборотні активи (оборотні активи, сформовані за рахунок власного капіталу і стійких пасивів); б) позикові оборотні активи (оборотні активи, сформовані за рахунок залученого товарного або фінансового кредиту) |
| 3. За окремими видами | а) оборотні активи у формі запасів сировини, матеріалів, напівфабрикатів; б) оборотні активи у формі незавершеного виробництва; в) оборотні активи у формі запасів готової продукції; г) оборотні активи у формі дебіторської заборгованості; д) оборотні активи у формі грошових коштів; е) оборотні активи інших видів |
| 4. За рівнем ліквідності | а) абсолютно ліквідні активи; б) швидколіквідні активи; в) слаболіквідні активи |
| 5. За формами функціонування у конкретному періоді часу | а) матеріальні оборотні активи; б) фінансові оборотні активи |
| 6. За рівнем варіабельності розміру | а) постійні оборотні активи; б) тимчасові оборотні активи |

Теорії операційного циклу як важливій ланці механізму управління оборотними активами присвячено багато праць [49, с. 220—222; 57, с. 803—809; 92, с. 56—68; 99, с. 268—269; 148, с. 318—321; 190, с. 61—71]. Розглянемо основні положення цієї теорії, яка визначає механізм функціонування оборотних активів виробничого підприємства.

Кожен операційний цикл підприємства складається з певних стадій, які характеризують особливості здійснення поточних виробничих процесів. Для виробничих підприємств будь-якої галузевої спеціалізації та з будь-яким обсягом господарської діяльності операційний цикл складається з чотирьох стадій.

На першій стадії підприємство за грошові кошти придбає необхідні для виробництва продукції відповідні види сировини, матеріалів та напівфабрикатів, які мають бути використані у процесі виробництва продукції, тобто формує вхідні запаси поточних товарно-матеріальних цінностей.

На другій стадії в процесі безпосередньої переробки сировини, матеріалів та напівфабрикатів підприємство одержує відповідну готову продукцію, тобто формує вихідні запаси товарів, призначених до реалізації.

На третій стадії внаслідок реалізації продукції оборотні активи у формі товарів перетворюються у дебіторську заборгованість, термін якої залежить від форм і умов розрахунків із покупцями, що використовуються підприємством.

На четвертій стадії після завершення розрахунків покупцями за готову продукцію дебіторська заборгованість набирає вигляду грошових коштів і операційний цикл може розпочатися знову.

Схему постійної трансформації окремих видів оборотних активів у процесі операційного циклу виробничого підприємства наведено на рис. 4.1.

Характеризуючи склад операційного циклу виробничих підприємств, слід відзначити, що за видами і кількістю стадій він істотно відрізняється від операційного циклу підприємств, які займаються виключно торговельною

діяльністю.



Рис. 4.1 Схема трансформації окремих видів оборотних активів виробничого підприємства в процесі операційного циклу

Так, на підприємствах оптової торгівлі операційний цикл складається з таких стадій: закупівля товарів у постачальників за грошові кошти (або за товарним кредитом); продаж товарів оптовим покупцям і формування дебіторської заборгованості; надходження грошових коштів від оптових покупців у процесі погашення ними дебіторської заборгованості. На підприємствах роздрібною торгівлі операційний цикл складається лише з двох стадій: закупівля товарів у постачальників за грошові кошти (або за товарним кредитом); продаж товарів населенню за готівку (якщо підприємством роздрібного продажу не використовується споживчий кредит).

Схему операційних циклів оптових та роздрібних торговельних підприємств наведено на рис. 4.2.

Порівнюючи зміст операційних циклів виробничих і торговельних підприємств, можна побачити, що на виробничих підприємствах цей цикл складається з більшої кількості стадій, що істотно позначається як на окремих

видах, так і на загальному обсязі потрібних обігових активів.

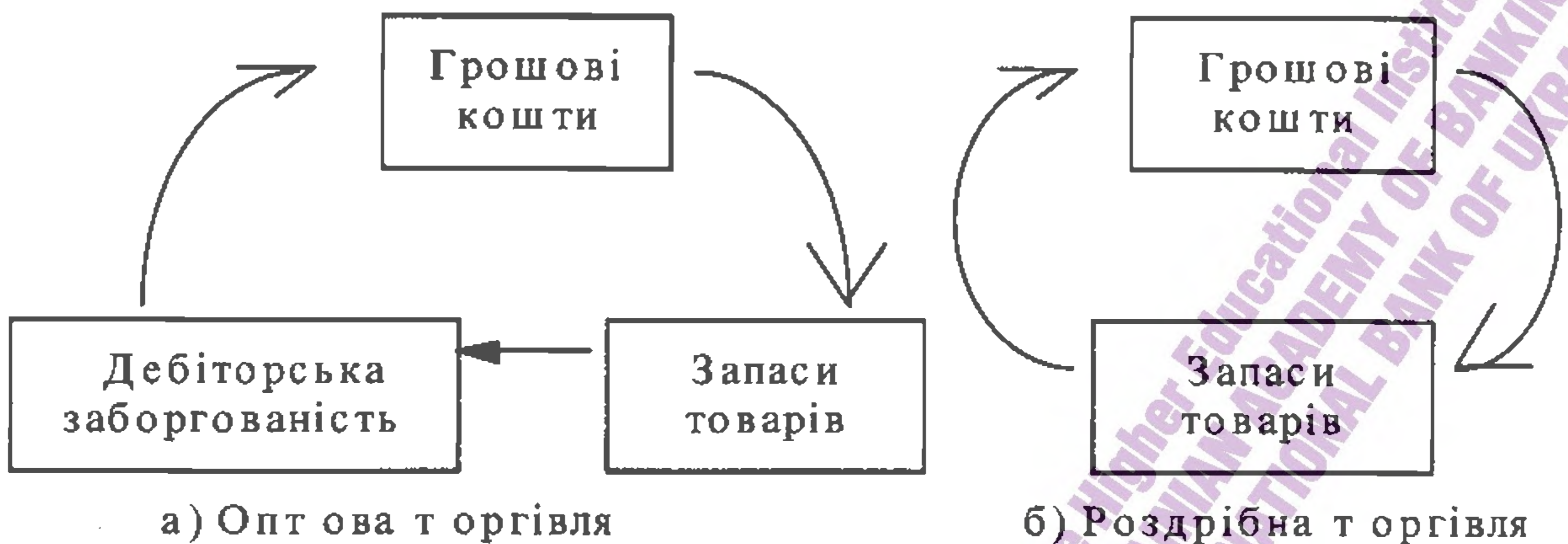


Рис. 4.2 Схема трансформації окремих видів оборотних активів торговельних підприємств у процесі операційного циклу

Так, за результатами розрахунків, проведених нами за статистичними даними за 1998 рік, тривалість операційного циклу в державних підприємствах промисловості України становила в середньому 307 днів, в той час як в державних підприємствах роздрібно́ї торгівлі – лише 87 днів, або в 3,5 рази менше.

Певні особливості характерні і для операційного циклу підприємств різних галузей промисловості, різних розмірів тощо. Ці особливості формують різний термін проходження оборотних активів окремих стадій операційного циклу і, відповідно, впливають на загальний обсяг та структуру видів цих активів. Так, на підприємствах добувної промисловості у складі оборотних активів висока питома вага припадає на запаси готової продукції і дебіторську заборгованість, а на підприємствах обробної промисловості — на запаси сировини, матеріалів, напівфабрикатів і незавершеного виробництва.

Визначення терміну проходження окремих стадій операційного циклу і його тривалості в цілому відіграє велику роль у формуванні загального обсягу та структури оборотних активів підприємств, у пошуку резервів підвищення

ефективності використання їх, у оптимізації джерел їхнього фінансування. Ця роль може бути визначена такими чинниками.

По-перше, тривалість операційного циклу визначає загальний обсяг необхідних підприємству оборотних активів, бо між цими двома показниками є прямий зв'язок. Цей зв'язок може бути визначений такими формулами:

$$OЦ_d = \frac{\overline{OA}}{O_o}, \quad (4.4)$$

$$\overline{OA} = OЦ_d \times O_o, \quad (4.5)$$

де $OЦ_d$ — загальний період операційного циклу підприємства;

\overline{OA} — середній обсяг оборотних коштів підприємства в періоді, що розглядається;

O_o — одноденний обсяг реалізації продукції підприємства в періоді, що розглядається.

Як видно з обох наведених формул, при незмінному одноденному обсязі реалізації продукції загальна сума оборотних активів підприємства прямо залежить від тривалості його операційного циклу.

По-друге, тривалість окремих стадій операційного циклу визначає структуру оборотних активів підприємства. Для визначення терміну знаходження оборотних активів на окремих стадіях операційного циклу може бути використана така формула:

$$OЦ_d = \frac{\overline{ГК}}{O_o} + \frac{\overline{ЗС}}{O_o} + \frac{\overline{ЗГП}}{O_o} + \frac{\overline{ДЗ}}{O_o}, \quad (4.6)$$

де $OЦ_d$ — загальний період операційного циклу підприємства;

$\overline{ГК}$ — середній залишок грошових коштів підприємства у періоді, що розглядається;

$\overline{ЗС}$ — середня сума запасів сировини, матеріалів і напівфабрикатів у

періоді, що розглядається;

$\overline{ЗПГ}$ — середня сума запасів готової продукції у періоді, що розглядається;

$\overline{ДЗ}$ — середня сума дебіторської заборгованості у періоді, що розглядається;

O_o — одноденний обсяг реалізації продукції підприємства у періоді, що розглядається.

З наведеної формули видно, що загальний період операційного циклу підприємства складається з термінів перебування окремих видів оборотних активів на всіх його стадіях. У свою чергу, з цієї формули можна зробити висновок, що сума окремих видів оборотних активів визначається терміном відповідних стадій операційного циклу підприємства, помноженим на одноденний обсяг реалізації його продукції.

По-третє, тривалість окремих стадій операційного циклу, яка визначає структуру оборотних активів підприємства, одночасно істотно впливає на рівень ліквідності цих активів, а відповідно, і на платоспроможність підприємств. Для визначення рівня платоспроможності підприємства, крім суми та структури оборотних активів, мають бути розглянуті сума та структура короткострокових фінансових зобов'язань. Чим менший період операційного циклу підприємства, а відповідно і період повернення авансованих у виробничий процес оборотних активів у грошовій формі, тим вищий, за інших однакових умов, стан його платоспроможності через високу ліквідність цих активів.

По-четверте, тривалість операційного циклу показує, з якою періодичністю у часі підприємство формує свій прибуток від виробничої діяльності. При незмінному рівні рентабельності реалізації продукції сума прибутку від виробничої діяльності буде тим більшою, чим коротша тривалість операційного циклу підприємства або чим вища кількість обертань оборотних активів у періоді часу, що розглядається.

Для ілюстрації цієї економічної залежності може бути використано

раніше розглянуту «модель Дюпона» [49, с. 195], формула якої стосовно оборотних активів має такий вигляд:

$$P_{OA} = P_{PP} \times KO_{OA}, \quad (4.7)$$

де P_{OA} — коефіцієнт рентабельності оборотних активів підприємства;

P_{PP} — коефіцієнт рентабельності реалізації продукції підприємства;

KO_{OA} — кількість обертань оборотних активів підприємства у періоді, що розглядається, (цей показник визначається шляхом ділення кількості днів у періоді, що розглядається, на середню тривалість операційного циклу в днях).

Із наведеної формули видно, що сума прибутку підприємства, яка припадає на одиницю використуваних ним оборотних активів, при незмінному коефіцієнті рентабельності реалізації продукції прямо залежить від кількості обертань оборотних активів у періоді або перебуває в оберненій залежності від тривалості операційного циклу даного підприємства в днях.

По-п'яте, тривалість операційного циклу істотно впливає на оцінку кредитоспроможності підприємства з боку його постачальників (при наданні ними товарного кредиту) і комерційних банків (при наданні ними фінансового кредиту). Відповідно до цього показника позичальники відносять підприємство до певної категорії ризику повернення боргу, що позначається на умовах його кредитування.

По-шосте, аналіз тривалості операційного циклу є важливою передумовою пошуку резервів підвищення ефективності функціонування оборотних коштів і зменшення суми фінансових коштів, що спрямовуються на їхнє фінансування. Будь-яке зменшення тривалості окремих стадій операційного циклу, а відповідно і зростання кількості обертань оборотних активів у періоді, що розглядається, призводить до вивільнення певної частини капіталу, пов'язаного з фінансуванням їх. Сума цієї економії капіталу може бути розрахована за такою формулою:

$$EK = (OЦ_{\phi} - OЦ_{\pi}) \times O_{oc}, \quad (4.8)$$

де EK — загальна сума економії капіталу, спрямованого на фінансування оборотних активів підприємства;

$OЦ_{\phi}$ — фактична тривалість операційного циклу підприємства у передплановому періоді, в днях;

$OЦ_{\pi}$ — проектована тривалість операційного циклу підприємства у плановому періоді із врахуванням резервів його скорочення на окремих стадіях, у днях;

O_{oc} — планований одноденний обсяг реалізації продукції підприємства (в цінах за собівартістю).

По-сьоме, показник операційного циклу являє собою основу розробки найважливіших видів фінансових планів підприємства, в першу чергу — плану надходження і витрат грошових коштів від операційної діяльності (бюджету грошових коштів) та балансового плану. Перший із цих планів забезпечує необхідну ліквідність оборотних активів підприємства, тобто його спроможність формувати достатнє надходження грошових коштів, щоб задовольнити потреби у витратах їх у процесі виробничої діяльності. Другий формує загальний обсяг та структуру оборотних активів за окремими видами їх, а також обсяг і структуру джерел їхнього фінансування у плановому періоді.

Важлива роль оборотних активів у забезпеченні ефективності виробничої діяльності підприємства визначає пріоритетність управління ними (або менеджменту робочого капіталу) в загальній системі управління фінансами. Це управління являє собою одне з найбільш складних завдань фінансового менеджменту, яке зумовлюється рядом причин. Однією з таких причин є те, що оборотні активи на більшості виробничих підприємств і підприємств сфери обігу складають переважну більшість у загальному обсязі активів, що використовуються, тобто є найбільш капіталомісткими. Важливою причиною є також висока трудомісткість цього управління, бо воно

здійснюється повсякденно. Дослідження показують, що процес цього управління займає близько 60 відсотків типового фінансового менеджерського часу [58, с. 372]. Нарешті, слід зважити на те, що основні напрямки політики управління оборотними активами фінансові менеджери обирають не тільки з огляду на внутрішні та зовнішні економічні умови функціонування підприємства, але й відповідно до свого менталітету — у формуванні принципів управління оборотними активами значною мірою визначається загальна філософія управління фінансами підприємства.

Управління оборотними активами посідає одне з провідних місць у теорії фінансового менеджменту. Згідно з цією теорією менеджмент оборотних активів (або менеджмент робочого капіталу) включає обґрунтування відповідних управлінських рішень щодо двох основних напрямків: формування необхідного обсягу (рівня) окремих видів оборотних активів і суми їх у цілому; формування структури джерел фінансування цих активів. За кожним із цих напрямків на підприємстві має бути розроблено відповідну фінансову політику.

У розрізі цих напрямків розглянемо конкретні методи управління оборотними активами на виробничих підприємствах.



4.2. Розробка політики формування оборотних активів

Управління процесом формування оборотних активів виробничого підприємства підпорядковано таким основним завданням:

1. Забезпечити запланований обсяг виробництва та збуту продукції.
2. Забезпечити необхідний рівень рентабельності функціонування оборотних активів.
3. Забезпечити необхідний рівень платоспроможності підприємства протягом усього планового періоду.

Реалізація кожного з цих завдань досягається в процесі розробки на підприємстві спеціальної фінансової політики формування оборотних активів. При цьому управлінські рішення, підпорядковані розглянутим завданням, можуть формувати різний обсяг оборотних активів на однотипних виробничих підприємствах, що функціонують в однакових економічних умовах.

Згідно з теорією фінансового менеджменту, є щонайменше три альтернативні типи політики формування оборотних активів підприємства [58, с. 734—735; 99, с. 270—274; 195, с. 231—233], які можуть бути проілюстровані графіком, поданим на рис. 4.3.

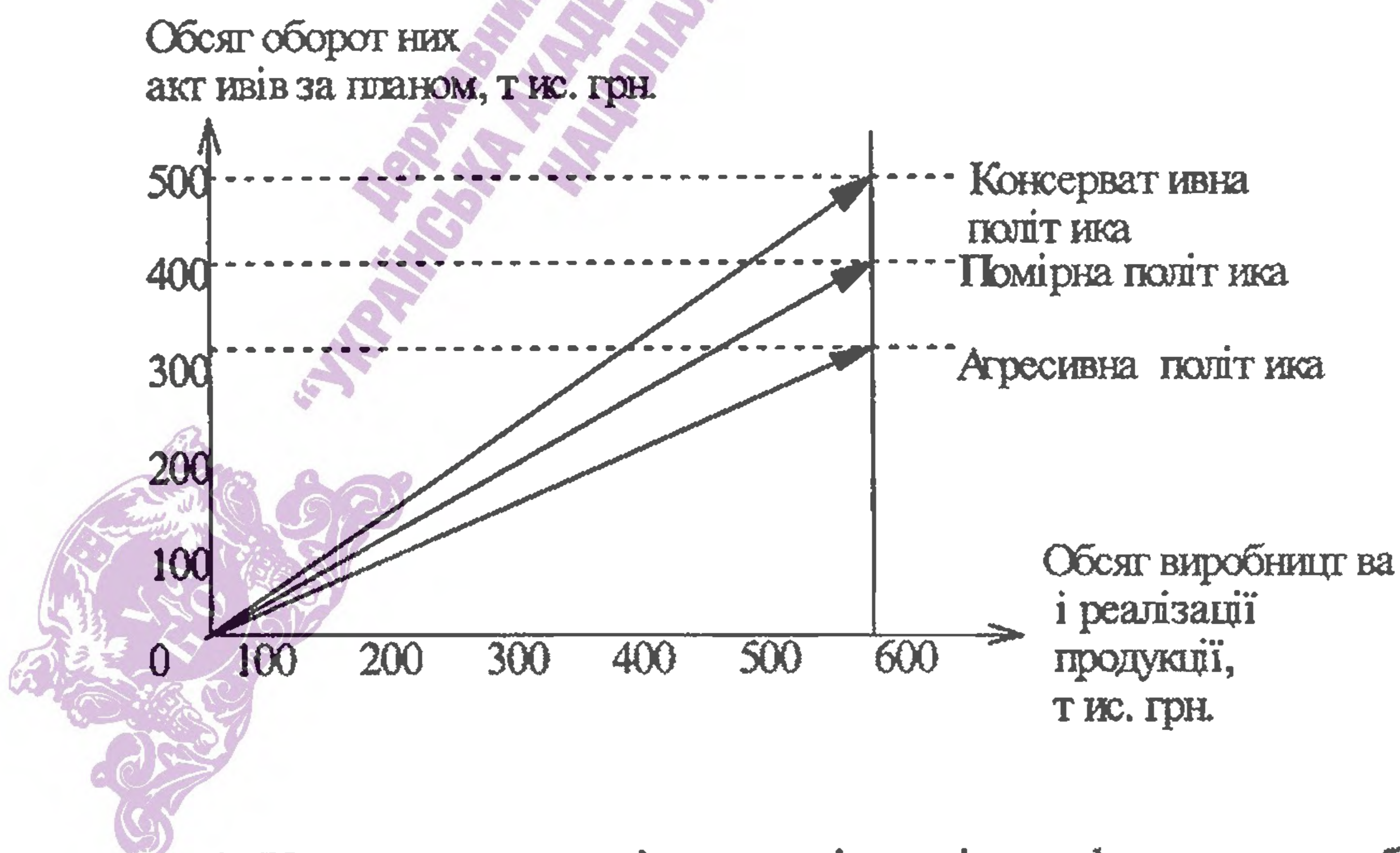


Рис. 4.3 Характеристика різних типів політики формування оборотних активів на виробничому підприємстві

Як видно з наведеного графіка, один і той же обсяг виробництва й реалізації продукції — 600 тис. грн. — в залежності від обраного типу політики може визначити значний діапазон коливань планованої суми оборотних активів — від 300 до 500 тис. грн.

Консервативна політика формування оборотних активів (або політика «товстосума») характеризується створенням на підприємстві значного обсягу резервних запасів як сировини і матеріалів, так і готової продукції; триманням відносно великої суми грошових коштів, які страхують підприємство від будь-яких проявів неплатоспроможності у плановому періоді; проведенням ліберальної кредитної політики щодо покупців готової продукції, яка викликає високий рівень дебіторської заборгованості. Характеризуючи цей тип політики формування оборотних активів, можна констатувати, що йому властивий найменший ризик порушення безперервності виробничого процесу і платоспроможності підприємства, але, відповідно, і найнижчий рівень рентабельності використання оборотних активів (бо створення занадто великих резервів окремих видів їх не супроводжується за інших рівних умов додатковим обсягом реалізації продукції й отриманням додаткового прибутку).

Агресивна політика формування оборотних активів (або політика «бідного») характеризується створенням на підприємстві лише мінімально необхідного обсягу запасів сировини, матеріалів і готової продукції; триманням грошових коштів лише в мінімальному розмірі; проведенням жорсткої кредитної політики щодо покупців готової продукції з метою мінімізації рівня дебіторської заборгованості. Характеризуючи цей тип політики формування оборотних активів, слід відзначити, що він в умовах стабільної діяльності підприємства забезпечує найбільш високий рівень рентабельності використання цих активів (бо при запланованому обсязі реалізації продукції і отримання прибутку сума оборотних активів мінімізується), але, разом із тим, він супроводжується найвищим рівнем ризику порушення безперервності виробничого процесу і платоспроможності

підприємства в разі будь-яких коливань кон'юнктури ринку, збоїв у постачанні тощо.

Помірна політика формування оборотних активів характеризується середніми значеннями показників між їхніми рівнями, властивими консервативному і агресивному підходам до цього процесу.

Проведений огляд показує, що вибір того чи іншого типу політики формування оборотних активів — це вибір між рівнем рентабельності їхнього функціонування і рівнем ризику порушення безперервності виробничого процесу та платоспроможності підприємства. Зростання рівня рентабельності функціонування оборотних активів супроводжується зростанням відповідних фінансових ризиків. Тому фінансові менеджери, обираючи той чи інший тип політики формування оборотних активів, мають, насамперед, для себе дати відповідь на запитання — на який рівень фінансового ризику вони можуть зважитись, забезпечуючи ефективне управління фінансами підприємства. Поряд із цим суб'єктивним фактором мають бути враховані і такі об'єктивні фактори як стабільність умов економічного розвитку, стан кон'юнктури ринку, забезпеченість підприємства власним капіталом, вартість залучення товарного та фінансового кредиту тощо. Відповідно до цих об'єктивних факторів можна констатувати, що переважна більшість державних виробничих підприємств вимушені проводити агресивну політику формування своїх оборотних активів.

Обраний тип політики формування оборотних активів поряд із запланованим обсягом виробництва і реалізації продукції є основою проведення розрахунків необхідної суми цих активів у плановому періоді. Ці розрахунки ведуться за окремими видами оборотних активів, бо методи, що при цьому використовуються, мають певну специфіку. Розглянемо основні методи визначення потреби в окремих видах оборотних активів підприємства.

На більшості державних виробничих підприємств найбільшу питому вагу в загальному обсязі оборотних активів має дебіторська заборгованість. Динаміка її обсягу та структури характеризується даними табл. 4.2.

**Характеристика обсягу та структури дебіторської заборгованості
державних підприємств України за 1995 - 1998 роки ***

| Види дебіторської заборгованості | На кінець року | | | | | | | |
|---|------------------------|---------------------------|------------------------|---------------------------|------------------------|---------------------------|------------------------|---------------------------|
| | 1995 | | 1996 | | 1997 | | 1998 | |
| | сума, млрд. грн. | пито- ма вага, % | сума, млрд. грн. | пито- ма вага, % | сума, млрд. грн. | пито- ма вага, % | сума, млрд. грн. | пито- ма вага, % |
| 1. Дебіторська заборгованість за товари відвантажені, роботи і послуги, строк сплати яких не настав | 3,5 | 23,8 | 4,1 | 22,0 | 4,6 | 19,8 | 8,7 | 23,2 |
| 2. Дебіторська заборгованість за товари відвантажені, роботи і послуги, не оплачені в строк | 7,5 | 51,0 | 10,6 | 57,0 | 14,9 | 63,9 | 17,8 | 47,5 |
| 3. Дебіторська заборгованість по розрахунках з бюджетом | 0,3 | 2,0 | 0,6 | 3,2 | 0,8 | 3,4 | 0,8 | 2,1 |
| 4. Дебіторська заборгованість інших видів | 3,4 | 23,2 | 3,3 | 17,8 | 3,0 | 12,9 | 10,2 | 27,2 |
| Всього дебіторська заборгованість | 14,7 | 100 | 18,6 | 100 | 23,3 | 100 | 37,5 | 100 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 1) за відповідні роки.

Як можна побачити з наведених даних, загальний обсяг дебіторської заборгованості на підприємствах державного сектору економіки України за

останні роки мав чітку тенденцію до зростання. Тільки за три останні роки цей показник зріс у 2,6 рази і становив на початок 1999 року 37,5 млрд. грн. В загальній сумі оборотних активів державних підприємств питома вага дебіторської заборгованості за цей період підвищилась з 52,1% до 65,7%.

У складі дебіторської заборгованості державних підприємств переважну долю складає заборгованість покупців за поставлену їм продукцію – товари, роботи, послуги. Станом на 1 січня 1999 року цей вид дебіторської заборгованості складав загалом 26,5 млрд. грн. або 70,7% від загального її обсягу. При цьому слід зазначити, що лише третина цього виду дебіторської заборгованості була сформована за рахунок поставленої продукції, строк сплати за яку ще не настав; інші дві третини обсягу розрахунків з покупцями продукції становила прострочена дебіторська заборгованість.

В умовах економічної кризи обсяги дебіторської заборгованості державних підприємств України дещо гіпертрофовані внаслідок уповільнення грошового обігу, хронічної нестачі грошових коштів у покупців продукції та інших аналогічних причин. Тому управління формуванням рівня дебіторської заборгованості в сучасних умовах значно ускладнено.

У процесі управління дебіторською заборгованістю підприємства слід зважати на те, що вона вимагає від продавця значного обсягу не тільки прямих, а й побічних поточних витрат, пов'язаних з ускладненням обліку і контролю, процесом інкасації, уповільненням грошового циклу тощо. Але в той же час слід мати на увазі, що надання покупцям продукції кредиту призводить до зростання обсягу її реалізації, а відповідно, і до збільшення суми прибутку підприємства.

Для того, щоб позитивний ефект перевищував негативні наслідки формування дебіторської заборгованості, на кожному виробничому підприємстві має бути розроблено спеціальну кредитну політику щодо покупців його продукції.

Розглянемо основні засади формування такої кредитної політики (а відповідно і визначення рівня дебіторської заборгованості), які можуть бути

використанні державними виробничими підприємствами України з метою підвищення ефективності управління цим видом оборотних активів.

Кредитна політика виробничого підприємства послідовно розробляється за такими основними стадіями, як представлено на рис. 4.4.

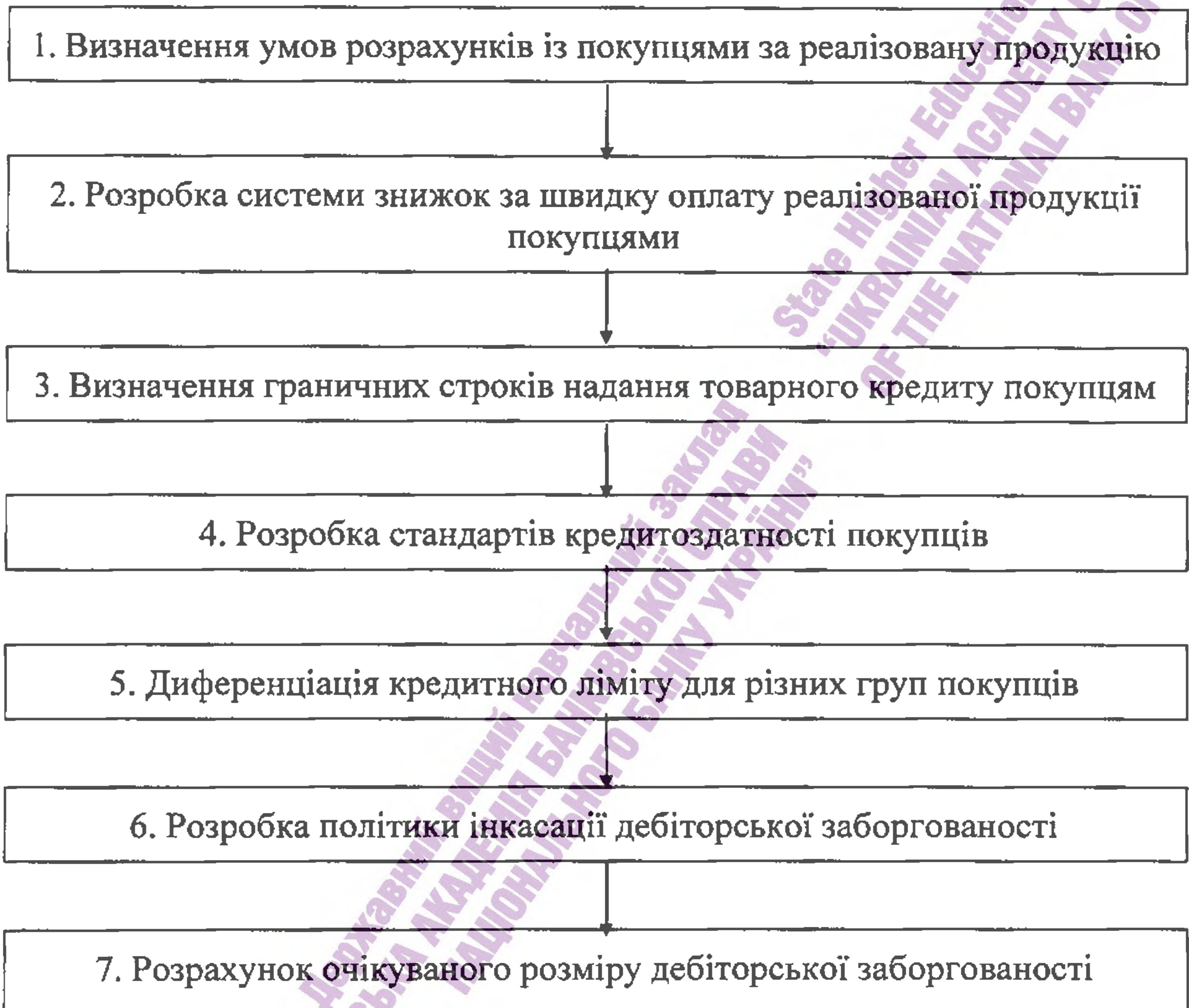


Рис. 4.4 Стадії розробки кредитної політики виробничого підприємства

1. *Визначення умов розрахунків із покупцями за реалізовану продукцію* передбачає, що ці умови мають бути диференційовані за окремими видами цієї продукції. Так, якщо певні види продукції виробляються згідно з індивідуальним замовленням її замовника і потребують значного обсягу фінансування виробництва їх, підприємство може здійснювати продаж їх на умовах повної або часткової передоплати. За ті види продукції, яка

користується високим рівнем попиту на ринку і реалізується широкому колу непостійних покупців, найбільш ефективною формою розрахунків є оплата за неї на момент поставки. Нарешті, за ті види продукції, яка реалізується постійному колу покупців або попит на яку зменшується внаслідок негативної кон'юнктури ринку, підприємство може надавати товарний кредит. Продаж продукції на умовах відстрочення платежу може бути застосований і як засіб розширення обсягів її реалізації, якщо виробничі потужності підприємства дають змогу збільшити обсяг її виробництва.

Визначення умов розрахунків із покупцями за окремі види реалізованої продукції дає змогу спрогнозувати обсяг цієї реалізації на умовах передоплати, оплати на момент поставки та з наданням товарного кредиту.

2. Розробка системи знижок за швидку оплату реалізованої продукції покупцями покликана стимулювати її збут на умовах оплати на момент поставки. Така система цінових знижок є частиною маркетингової політики підприємства; її застосування визначається проведенням аналогічної цінової політики з боку підприємств-конкурентів. Критерієм визначення кількісних розмірів цінової знижки за швидку оплату реалізованої продукції може бути рівень поточних витрат, пов'язаних з обслуговуванням дебіторської заборгованості підприємства. В умовах ризику неплатежів розмір цінових знижок за швидку оплату реалізованої продукції досягає в Україні досить високого рівня — 10—15% порівняно із звичайними 3—5%, прийнятими в зарубіжній торговельній практиці.

3. Визначення граничних строків надання товарного кредиту покупцям певною мірою диктується кон'юнктурою товарного ринку та торговельними звичаями в країнах, у яких розташовані покупці. Але поряд із цими об'єктивними умовами граничні строки надання товарного кредиту можуть бути диференційовані кожним підприємством на основі обраного типу політики формування оборотних активів. Так, більш тривалі строки надання покупцям товарного кредиту можуть стимулювати зростання обсягу реалізації продукції і суми доходу, але одночасно і викликати збільшення поточних

витрат на обслуговування дебіторської заборгованості і підвищення ризику зростання частки безнадійних боргів. Скорочення ж строків надання товарного кредиту може призвести до зниження обсягів реалізації продукції, зменшення суми доходів, а в деяких випадках викликати негативну реакцію покупців; певною мірою ці негативні наслідки можуть бути компенсовані зниженням рівня кредитного ризику і обсягу фінансування оборотних активів. Певною мірою на управлінські рішення з цього питання впливають і такі фактори як сезонність виробництва й реалізації продукції, граничний термін її зберігання, наявність надлишкових запасів готової продукції та деякі інші.

4. *Розробка стандартів кредитоздатності покупців* є однією з найважливіших умов проведення підприємством ефективної кредитної політики. Ця стадія формування кредитної політики пов'язана з визначенням рівня кредитного ризику, на який підприємство готове піти в процесі надання покупцям товарного кредиту. Якщо покупець не відповідає вимогам нормальних умов кредитування, він може отримати товарний кредит на більш жорстких умовах, а в певних випадках йому може бути зовсім відмовлено в наданні такого кредиту. Відповідно до цього стандарти кредитоспроможності мають бути диференційовані для різних груп покупців згідно з рівнем їхньої платоспроможності.

У зарубіжній фінансовій практиці оцінка кредитоспроможності покупців проводиться за так званою «системою 5С», тобто за оцінкою за п'ятьма факторами, назва яких починається з англійської літери «С». До цих факторів відносяться: репутація покупця у діловому світі; поведінка покупця щодо сплати за попередніми кредитами; обсяг і структура капіталу, що використовується; забезпечення кредиту, що надається, відповідними активами; економічні умови, в яких покупець здійснює свою діяльність. Методи оцінки кредитоздатності покупців за кожним із наведених факторів розглядаються в спеціальній літературі з питань фінансового менеджменту [57, с. 826—832; 58, с. 829—831; 184, с. 169—171]. На нашу думку, ця міжнародно визнана система оцінки кредитоспроможності покупців із певним

ступенем адаптації до наших умов може бути використана і в Україні.

На основі кредитного аналізу покупців (відповідно до розроблених стандартів їхньої кредитоздатності) має бути проведено угруповання їх за рівнями кредитного ризику.

5. *Диференціація кредитного ліміту для різних груп покупців* передбачає встановлення граничного обсягу надання товарного кредиту для кожної з цих груп. Розмір кредитного ліміту, що встановлюється підприємством, значною мірою залежить від обраного ним типу політики формування оборотних активів. При проведенні політики консервативного типу цей ліміт може досягати значних розмірів, що розширить коло потенційних покупців продукції при підвищенні ризику виникнення сумнівних боргів. І навпаки. при проведенні політики агресивного типу розмір кредитного ліміту у всіх групах покупців визначається мінімальним рівнем.

6. *Розробка політики інкасації дебіторської заборгованості* передбачає встановлення на підприємстві певної системи процедур, пов'язаних із справлянням боргів. До цих процедур можуть входити письмові попередження, телефонні розмови з головними менеджерами підприємства-покупця, подання до арбітражного суду позову про банкрутство тощо. У системі цих процедур можуть бути застосовані і спеціальні методи прискорення інкасації дебіторської заборгованості — факторинг, облік векселів (якщо товарний кредит оформлено векселем) тощо. Досвід показує, що в деяких випадках процедура інкасації дебіторської заборгованості викликає найбільшу частку поточних витрат, пов'язаних із загальним процесом її обслуговування. Для зведення цих витрат до мінімуму слід проявляти певну твердість у фінансових стосунках із позичальниками.

7. *Розрахунок очікуваного розміру дебіторської заборгованості* є заключною стадією розробки кредитної політики підприємства. Для проведення цих розрахунків застосовується така формула:

$$\overline{ДЗ} = \frac{ОП_k}{КО_{ДЗ}} \quad (4.9)$$

де $\overline{ДЗ}$ — середня сума дебіторської заборгованості, очікувана в плановому періоді;

$ОП_k$ — планована сума продажу продукції в кредит (за цінами її собівартості);

$КО_{ДЗ}$ — планована середня кількість оборотів дебіторської заборгованості (разів) у періоді, що розглядається (вона розраховується на основі середньозваженого терміну надання товарного кредиту з урахуванням можливого прострочення цього терміну).

Для визначення впливу планового розміру дебіторської заборгованості на зміну тривалості операційного циклу підприємства цей розмір може бути встановлено в днях її обертання. Для цього плановану суму дебіторської заборгованості треба поділити на планований одноденний обсяг реалізації продукції (за цінами її собівартості).

Проведення ефективної кредитної політики буде сприяти нормалізації дебіторської заборгованості державних підприємств в сучасних складних економічних умовах.

Другим за обсягом (питомою вагою) видом оборотних активів державних виробничих підприємств України виступають запаси товарно-матеріальних цінностей (матеріальні оборотні активи). Динаміка їх обсягу і структури на державних підприємствах України характеризується даними табл. 4.3.

Як можна побачити з наведених даних, найбільшу питому вагу у складі матеріальних оборотних активів державних підприємств України протягом останніх років мали запаси виробничого призначення, хоча їх доля і має тенденцію до зменшення (в періоді, що аналізується, вона з 54,9% скоротилася до 47,0%). Обстеження окремих державних підприємств показує, що серед

цього виду матеріальних оборотних активів значну долю становлять понаднормативні запаси, а також виробничі запаси, що не відповідають сучасному профілю виробничої діяльності.

Таблиця 4.3

Характеристика обсягу та структури запасів товарно-матеріальних цінностей (матеріальних оборотних активів) на державних підприємствах України за 1995 - 1998 роки *

| Види запасів товарно-матеріальних цінностей | На кінець року | | | | | | | |
|---|------------------|----------------|------------------|----------------|------------------|----------------|------------------|----------------|
| | 1995 | | 1996 | | 1997 | | 1998 | |
| | сума, млрд. грн. | питома вага, % | сума, млрд. грн. | питома вага, % | сума, млрд. грн. | питома вага, % | сума, млрд. грн. | питома вага, % |
| 1. Виробничі запаси | 5,0 | 54,9 | 6,8 | 52,2 | 7,6 | 51,4 | 6,3 | 47,0 |
| 2. Малоцінні та швидкозношувані предмети за залишковою вартістю | 0,4 | 4,4 | 0,8 | 6,2 | 0,8 | 5,4 | 0,8 | 6,0 |
| 3. Незавершене виробництво | 1,4 | 15,4 | 2,4 | 18,5 | 3,1 | 20,9 | 3,1 | 23,1 |
| 4. Готова продукція | 1,1 | 12,1 | 1,4 | 10,8 | 1,7 | 11,5 | 1,7 | 12,7 |
| 5. Товари за купівельною вартістю | 1,1 | 12,1 | 1,3 | 10,0 | 1,2 | 8,1 | 1,0 | 7,5 |
| 6. Інші види активів | 0,1 | 1,1 | 0,3 | 2,3 | 0,4 | 2,7 | 0,5 | 3,7 |
| Всього запаси товарно-матеріальних цінностей | 9,1 | 100 | 13,0 | 100 | 14,8 | 100 | 13,4 | 100 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 1) за відповідні роки.

На підприємствах торгівлі до виробничих запасів можуть бути умовно віднесені також товари за купівельною вартістю, що призначені до подальшої реалізації. Значну питому вагу на державних виробничих підприємствах становить також незавершене виробництво (доля якого у складі матеріальних оборотних активів постійно зростає) та запаси готової продукції.

Управління формуванням запасів товарно-матеріальних цінностей на підприємствах державного сектору реальної економіки України є важливою і складною справою, бо будь-яка помилка у визначенні їхніх розмірів швидко призводить або до зниження обсягу реалізації і надходження доходів, або до надлишкових поточних витрат, що в обох випадках зменшує суму отриманого прибутку.

У процесі планування необхідного розміру запасів товарно-матеріальних цінностей на підприємстві має бути проведено попереднє угруповання їх за методами розрахунків. Із цією метою весь обсяг запасів поділяється на вхідні (до яких належать запаси сировини, матеріалів та напівфабрикатів) і вихідні (до яких належать запаси готової продукції). Як вхідні, так і вихідні запаси товарно-матеріальних цінностей, що входять до складу оборотних активів, мають бути розподілені за метою формування їх на постійні і тимчасові (або сезонні). Нарешті, постійні запаси товарно-матеріальних цінностей мають бути поділені на поточні (що безпосередньо обслуговують процес виробництва та реалізації продукції) і страхові (що являють собою резерв на випадок можливих затримок у постачанні або непередбаченого зростання попиту).

Потреба у постійному обсязі вхідних поточних запасів розраховується з урахуванням планованого обсягу виробництва продукції і сумарних поточних витрат, пов'язаних із формуванням запасів. Із цією метою всі поточні витрати мають бути поділені на дві основні групи — витрати на зберігання товарних запасів (складування, обробка, страхування тощо) і витрати, пов'язані із замовленням їх (розміщення замовлень, транспортування на підприємство тощо).

Сума витрат на зберігання товарних запасів зростає пропорційно до збільшення загального обсягу їх, що може бути проілюстровано графіком, наведеним на рис. 4.5.

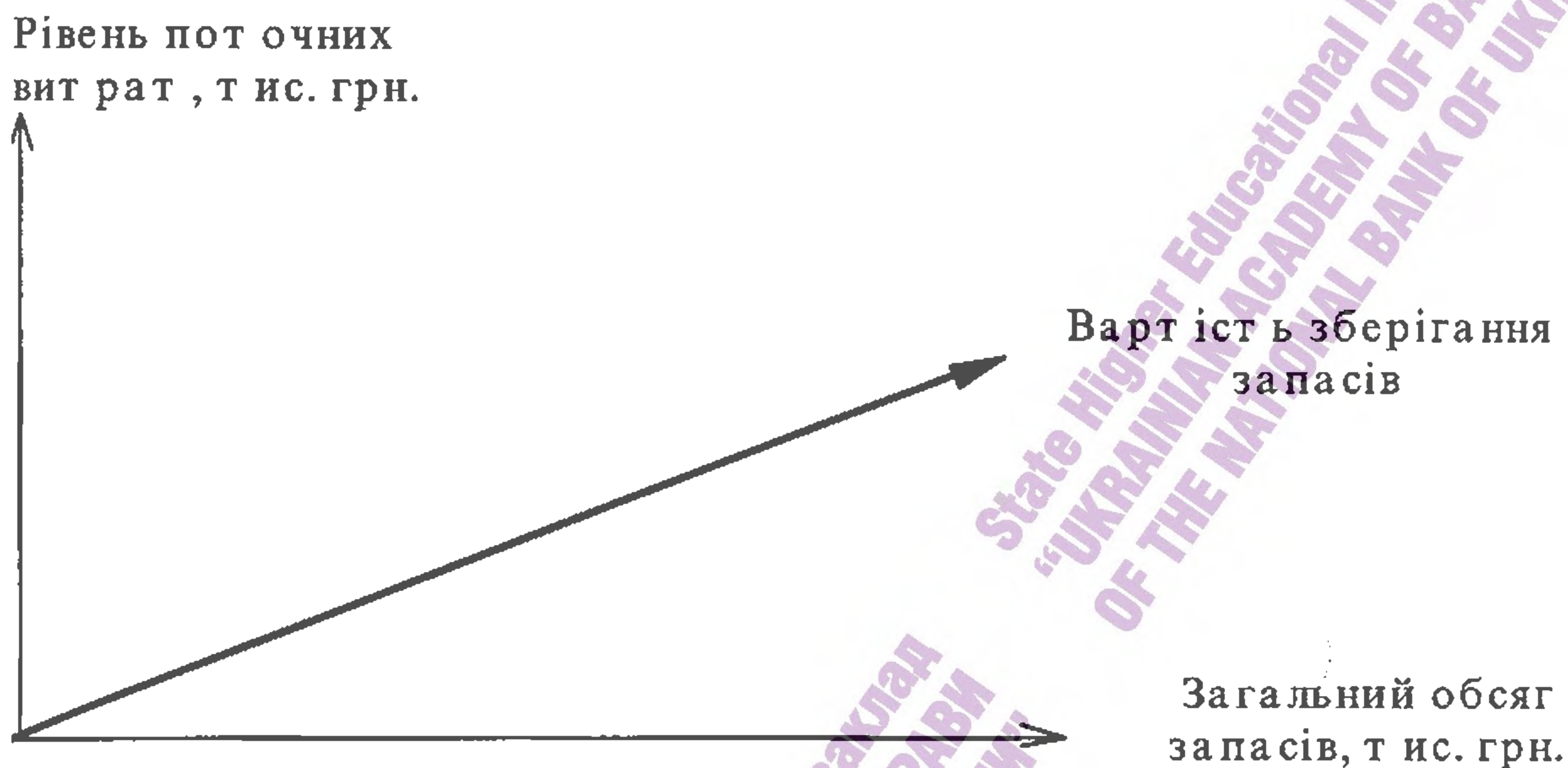


Рис. 4.5. Характер залежності суми витрат по зберіганню запасів товарно-матеріальних цінностей від загального їх обсягу

З наведеного рисунка видно, що за критерієм суми витрат на зберігання запасів товарно-матеріальних цінностей підприємство зацікавлене в мінімізації загального обсягу цих запасів. Разом із тим, рівень витрат, пов'язаних із замовленням необхідних підприємству товарно-матеріальних цінностей, зменшується із зростанням обсягу цього замовлення, що може бути проілюстровано графіком, наведеним на рис. 4.6.

Наведений графік показує, що за критерієм рівня витрат на замовлення товарно-матеріальних цінностей підприємство зацікавлене в максимізації обсягів цих замовлень. Але максимізація обсягу замовлення, яке формує підприємство, викликає, відповідно, і зростання середньої суми запасів товарно-матеріальних цінностей.

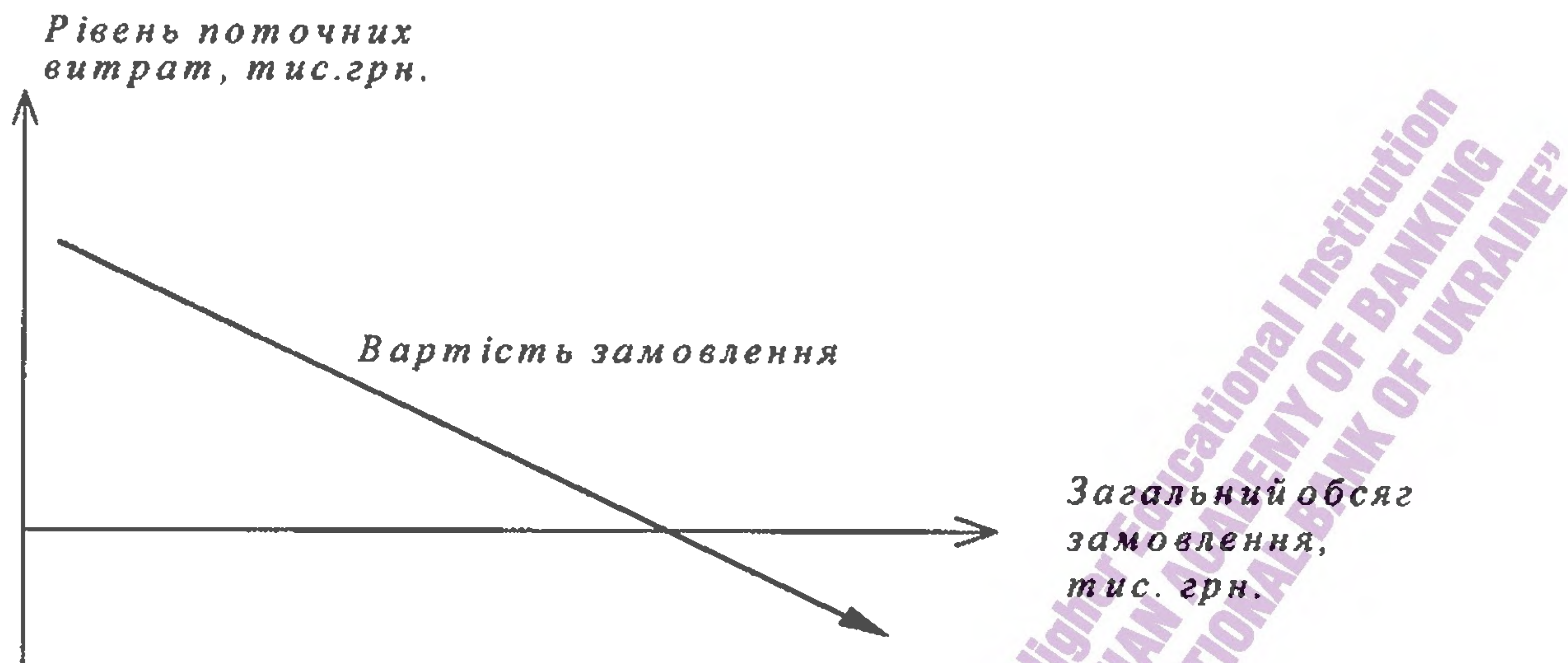


Рис. 4.6 Характеристика залежності рівня витрат на замовлення товарно-матеріальних цінностей від загального обсягу замовлення

Для того щоб пов'язати між собою ці дві протилежні мотивації у формуванні запасів товарно-матеріальних цінностей і забезпечити найбільший рівень рентабельності їхнього функціонування на підприємстві, використовується широко відома в економічній теорії «модель найекономічнішого розміру замовлення» або «модель EOQ» (в деяких джерелах вона, за прізвищем її автора, згадується як «модель Уілсона»). Модель має такий вигляд:

$$EOQ = \sqrt{\frac{2FS}{CP}}, \quad (4.10)$$

де EOQ — найекономічніший обсяг замовлення (або оптимальна кількість товарно-матеріальних цінностей певного виду, що замовляється у постачальників);

F — постійні поточні витрати, пов'язані із замовленням і доставкою товарно-матеріальних цінностей;

S — планований обсяг виробництва продукції в натуральних одиницях;

C — змінні поточні витрати на зберігання запасів (у відсотках до вартості цих запасів);

P — закупівельна ціна за одиницю товарно-матеріальних цінностей.

Економічний зміст цієї моделі полягає в тому, що вона дає змогу мінімізувати загальні поточні витрати, пов'язані з функціонуванням запасів товарно-матеріальних цінностей на підприємстві, тобто загальну суму витрат на їхнє зберігання і замовлення. Процес такої мінімізації проілюстровано на рис. 4.7.

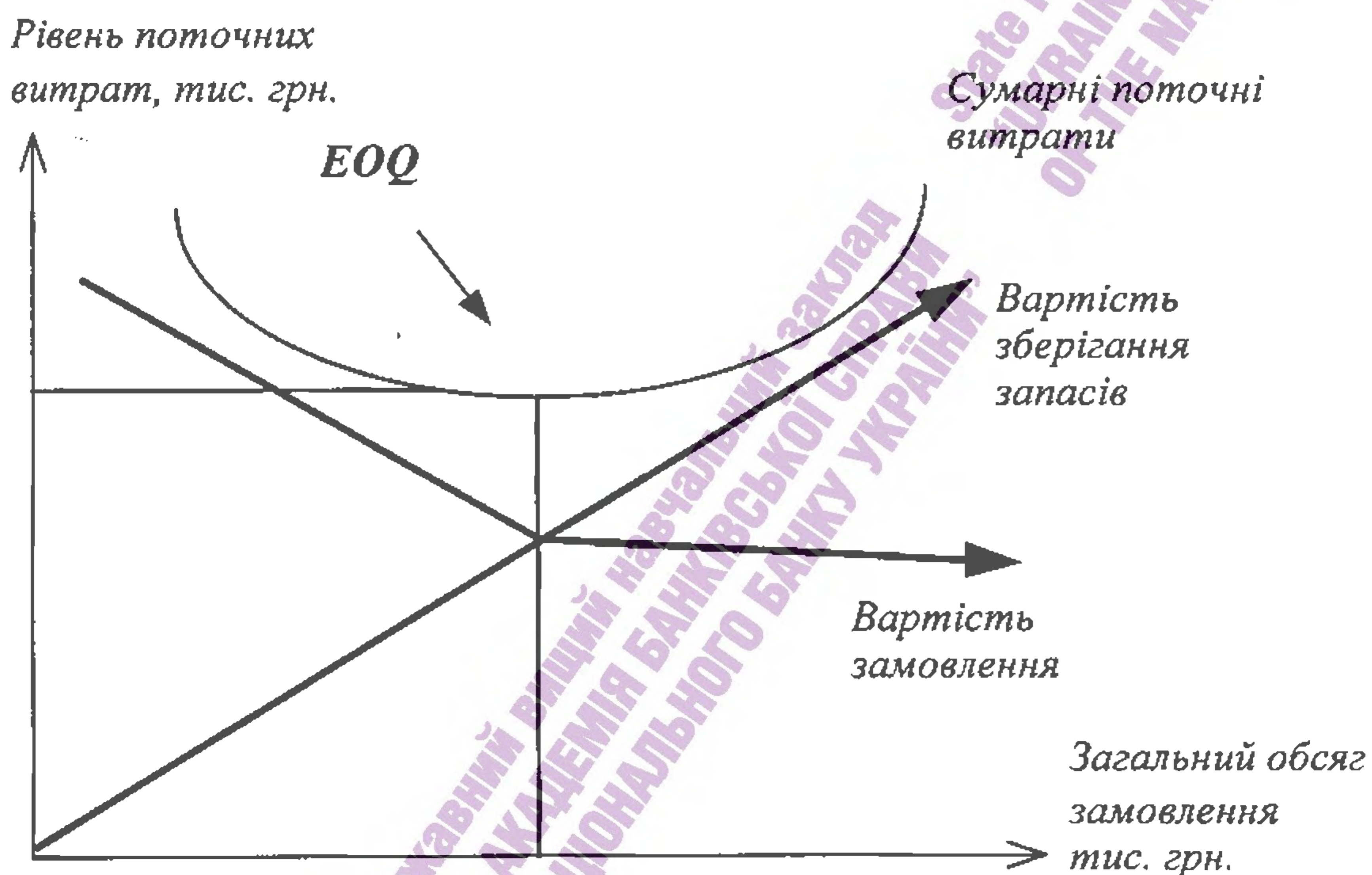


Рис. 4.7 Визначення оптимального обсягу замовлення за критерієм мінімізації сумарних поточних витрат.

Визначення найекономічнішого обсягу замовлення за моделлю EOQ дає змогу розрахувати середній обсяг поточних вхідних запасів товарно-матеріальних цінностей. З цією метою результат розрахунків за цією моделлю має бути поділений на два, бо надходження замовлення формує максимальний розмір запасів.

Постійний страховий обсяг вхідних запасів товарно-матеріальних

цінностей формується відповідно до їхнього поточного обсягу, із врахуванням обраного типу політики формування цих активів, можливої нерівномірності надходження замовлених товарів або процесу виробництва продукції.

Аналогічним чином за моделлю EOQ може бути визначено необхідний обсяг поточних вихідних запасів (тобто запасів готової продукції). При проведенні таких розрахунків значення S — планований обсяг реалізації продукції в натуральних одиницях; P — ціна реалізації одиниці відповідної продукції; F — постійні поточні витрати, пов'язані із підготовкою до виробництва відповідної продукції; C — змінні поточні витрати на зберігання запасів цієї продукції (у відсотках до вартості запасів). Постійний страховий вихідний запас формується відповідно до поточного запасу їх із врахуванням можливої нерівномірності попиту на готову продукцію.

Обсяг сезонних або тимчасових запасів товарно-матеріальних цінностей розраховується індивідуально з урахуванням сезонних особливостей надходження сировини, процесу виробництва продукції або попиту на неї.

У практиці управління фінансами загальна потреба в запасах товарно-матеріальних цінностей визначається не тільки в сумі, а й у днях зберігання. Це дає змогу нормувати окремі види запасів відповідно до обсягу виробництва або реалізації продукції, визначати вплив їхнього планового обсягу на зміну тривалості операційного циклу підприємства.

Нарешті, певна увага в процесі управління оборотними активами державних підприємств має бути приділена забезпеченню їх необхідними грошовими коштами для здійснення поточних розрахунків. Динаміка їх обсягу і структури характеризується даними табл. 4.4.

З наведених даних можна побачити, що сума грошових активів державних підприємств протягом останніх років не перевищувала 1,1 млрд. грн. (станом на 1 січня 1999 року вона становила лише 1,7% від загальної суми оборотних активів цих підприємств). Такий стан грошових активів, що визначає абсолютну платоспроможність державних підприємств, слід характеризувати як вкрай незадовільний. Тому підвищенню ефективності

управління цими активами має бути приділена в сучасних умовах серйозна увага.

Таблиця 4.4

**Характеристика складу грошових активів державних підприємств
України за 1995 - 1998 роки ***

| Види грошових активів | На кінець року | | | | | | | |
|---|------------------------|---------------------------|------------------------|---------------------------|------------------------|---------------------------|------------------------|---------------------------|
| | 1995 | | 1996 | | 1997 | | 1998 | |
| | сума, млрд. грн. | пито- ма вага, % | сума, млрд. грн. | пито- ма вага, % | сума, млрд. грн. | пито- ма вага, % | сума, млрд. грн. | пито- ма вага, % |
| 1. Грошові кошти в касі і на розрахунковому рахунку | 0,4 | 36,4 | 0,3 | 33,3 | 0,4 | 40,0 | 0,4 | 40,0 |
| 2. Грошові кошти на валютному рахунку | 0,4 | 36,4 | 0,3 | 33,4 | 0,2 | 20,0 | 0,3 | 30,0 |
| 3. Інші грошові кошти | 0,3 | 27,2 | 0,3 | 33,3 | 0,4 | 40,0 | 0,3 | 30,0 |
| Всього грошові активи | 1,1 | 100 | 0,9 | 100 | 1,0 | 100 | 1,0 | 100 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 1) за відповідні роки.

Управління залишками грошових коштів виробничого підприємства потребує попереднього угруповання їх за окремими видами. Відповідно до сучасної економічної теорії, залишки грошових коштів підприємства поділяють на такі чотири види: операційний, страховий, компенсаційний та спекулятивний [58, с. 786—787; 184, с. 150—151; 195, с. 240—241; 210, с. 224—225].

Операційний залишок грошових коштів призначається для проведення поточних операцій, пов'язаних із виробничою діяльністю підприємства — закупівлі сировини і матеріалів, оплати праці, розрахунків за сплату податків тощо.

Страховий залишок грошових коштів створюється на випадок непередбачених ситуацій, пов'язаних із затримкою розрахунків за продану продукцію або тимчасовим спадом у її реалізації. Він служить певним резервом підтримки платоспроможності підприємства у таких випадках. Чим менш передбачуваним є грошовий потік підприємства, тим більший страховий залишок грошових коштів воно повинно тримати наготові.

Компенсаційний залишок грошових коштів створюється звичайно на вимогу комерційного банку, що обслуговує підприємство, щоб компенсувати його можливі витрати на надання різноманітних банківських послуг. Вимоги щодо його мінімального розміру формує банк відповідно до переліку надаваних послуг.

Спекулятивний залишок грошових коштів призначений для здійснення короткострокових фінансових вкладень у ті періоди, коли відповідні фінансові активи можна придбати за низькими цінами.

У сучасних економічних умовах державні виробничі підприємства не мають змоги підтримувати на необхідному рівні спекулятивний, компенсаційний і страховий залишки грошових коштів, бо більшість із них відчують постійний дефіцит навіть їхніх операційних залишків. Тому на сучасному етапі основну увагу має бути приділено управлінню операційним залишком грошових коштів підприємств.

Основою визначення потреби у залишках грошових коштів є план надходження і витрат їх (або бюджет грошових коштів), який характеризує графік (календарний план) цих надходжень за окремими джерелами і витратами за окремими напрямками протягом визначеного періоду часу. В межах цього загального періоду визначаються певні інтервали часу (декади, місяці), на кінець кожного з яких розраховується прогнозований залишок

грошових коштів. Розрахунки на кожен інтервалу часу ведуться за такою формулою:

$$ГК_к = ГК_п + НГК - ВГК, \quad (4.11)$$

де $ГК_к$ — сума залишку грошових коштів на кінець інтервалу часу, що розглядається;

$ГК_п$ — сума залишку грошових коштів на початок інтервалу часу, що розглядається;

$НГК$ — сума надходження грошових коштів у інтервалі часу, що розглядається;

$ВГК$ — сума витрат грошових коштів у інтервалі часу, що розглядається.

Розгляд прогнозованих сум залишків грошових коштів за окремими інтервалами протягом усього періоду дає змогу визначити як мінімальний, так і максимальний обсяг цих коштів у плановому періоді. Якщо діапазон коливання залишків грошових коштів у окремі інтервали дуже широкий, слід провести відповідне коригування окремих платежів або надходжень цих коштів шляхом пересунення їх у часі (за тими операціями, де це можливо). У межах скоригованих мінімальних та максимальних обсягів залишків грошових коштів розраховується середня хронологічна сума цих залишків у плановому періоді.

У західній економічній теорії для розрахунків необхідної суми залишків грошових коштів використовуються дуже складні моделі, такі як модель Баумоля [57, с. 854; 58, с. 807; 195, с. 265; 210, с. 234], модель Міллера-Орра [57, с. 855; 195, с. 268; 210, с. 236] тощо, основою розрахунків за якими є оцінка ефективності тримання грошових коштів на рахунках у банках і у формі короткострокових фінансових вкладень. Враховуючи те, що в сучасних економічних умовах державні виробничі підприємства операцій з придбанням короткострокових фінансових активів не проводять, практичне застосування

цих моделей поки що не має сенсу.

Таким чином, проведені дослідження показує, що підвищення ефективності управління оборотними активами державних підприємств може бути досягнуто за рахунок використання сучасних методів цього управління, адаптованих до умов перехідної економіки.

На основі визначення потреби в окремих видах оборотних активів — запасах товарно-матеріальних цінностей, дебіторської заборгованості, залишків грошових коштів може бути розраховано загальний обсяг цієї потреби в плановому періоді, який забезпечує конкретні умови виробничої діяльності підприємства і обраний ним тип політики формування цих активів.



Державний вищий навчальний заклад
"УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ"

State Higher Educational Institution
"UKRAINIAN ACADEMY OF BANKING
OF THE NATIONAL BANK OF UKRAINE"

4.3. Розробка політики фінансування оборотних активів

Характер проблем фінансування оборотних активів виробничого підприємства пов'язаний, з одного боку, із співвідношенням постійних та тимчасових видів цих активів, а з другого — з принциповим вибором довгострокових або короткострокових джерел фінансування кожного із вказаних видів оборотних коштів. У процесі управління фінансуванням оборотних активів мають бути визначені сума та питома вага чистого робочого капіталу, яким оперує виробниче підприємство. З двох підприємств, які працюють в однакових умовах і мають однакову суму оборотних активів, більш високий рівень платоспроможності має те, яке оперує більшим обсягом чистого робочого капіталу, бо сума короткострокових фінансових зобов'язань у нього значно менша. З огляду на це управління фінансування оборотних активів або формування чистого робочого капіталу, можна розглядати як одну з найважливіших систем забезпечення платоспроможності підприємства.

Проблеми фінансування оборотних активів виробничого підприємства досить широко розглядаються в сучасній економічній теорії [49, с. 280—282; 57, с. 795—816; 58, с. 736—779; 129, с. 258—262; 99, с. 275—280; 169, с. 26—29; 210, с. 262—288]. Вузловими питаннями цієї проблеми сучасні дослідники вважають такі: 1) вибір відповідного типу політики фінансування оборотних активів конкретного підприємства; 2) оптимізація структури джерел фінансування оборотних активів; 3) методи розробки планового балансу фінансування оборотних активів підприємства. На основі діючих теоретичних положень із врахуванням сучасних умов економічної діяльності державних виробничих підприємств розглянемо основні засади управління фінансуванням їхніх оборотних активів.

З управлінських рішень, пов'язаних із фінансуванням оборотних активів, основну увагу має бути приділено вибору відповідного типу політики їхнього фінансування, яка визначає межі наступних дій фінансових менеджерів із цього питання. Сучасна економічна теорія розглядає три

альтернативні типи політики фінансування оборотних активів, які можуть обиратися з урахуванням умов економічної діяльності конкретних підприємств і ставлення його керівників до можливого рівня фінансового ризику. Ці три типи політики характеризуються як *консервативна*, *агресивна* та *помірна*.

Консервативна політика фінансування оборотних активів базується на принципі, що за рахунок власного капіталу підприємства та залучених ним довгострокових фінансових позик має повністю фінансуватись постійна частина оборотних активів, а також певна тимчасова частина їх, яка має задовольняти сезонну потребу в них. У той період, коли сезонної потреби в нарощенні обсягу оборотних активів немає, вільний постійний капітал підприємства може бути використаний для здійснення короткострокових фінансових вкладень. Принципову модель консервативної політики фінансування оборотних активів наведено на рис. 4.8.

Обсяг потреби в оборотних активах, тис. грн.

Обсяг фінансування оборотних активів, тис. грн.

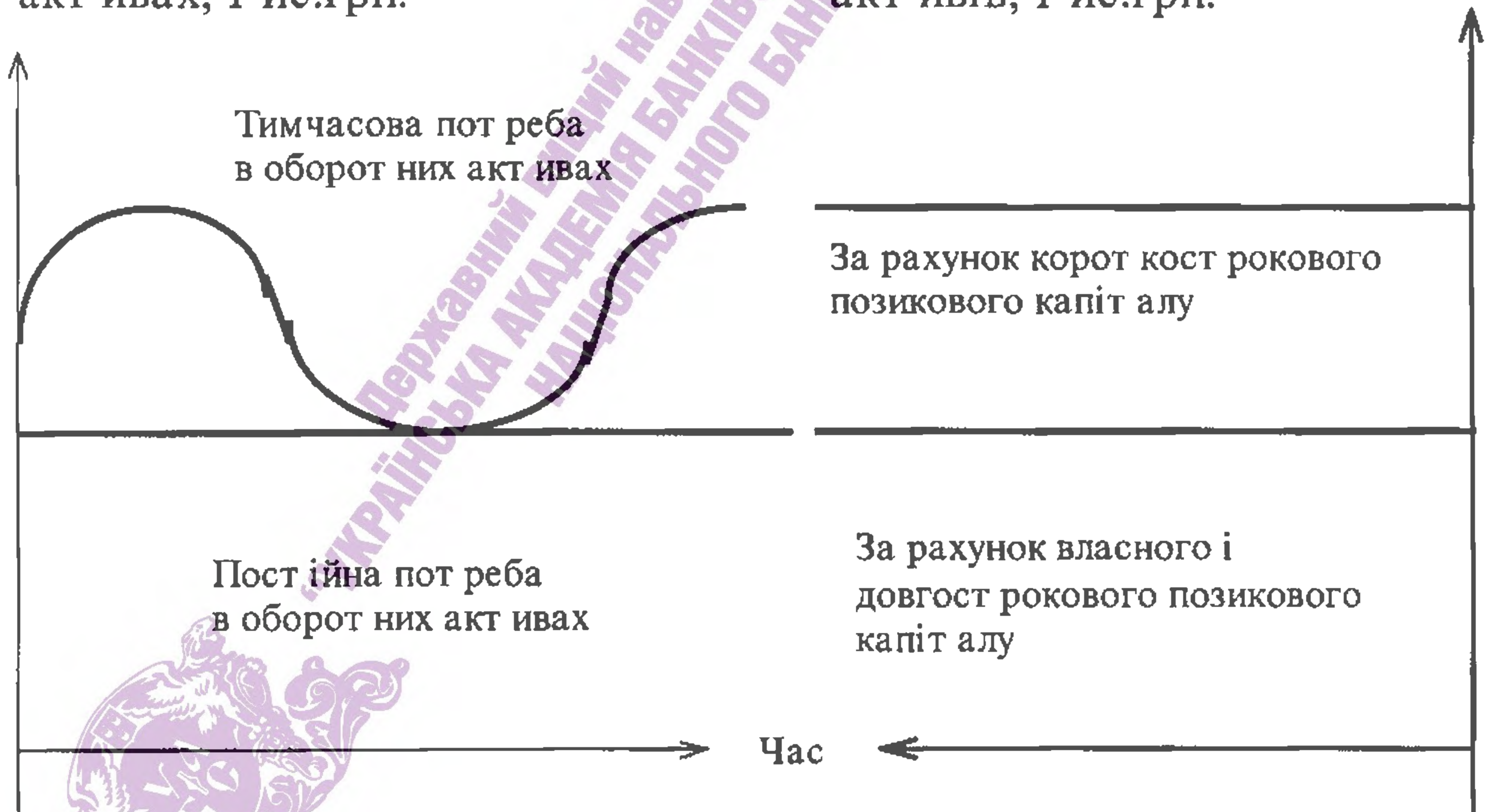


Рис. 4.8 Принципова модель консервативної політики фінансування оборотних активів підприємства

Як видно з графіка, при здійсненні консервативної політики

фінансування оборотних активів підприємство залучає відносно малу частку короткострокового позикового капіталу, що, відповідно, створює відносно невеликий обсяг його короткострокових фінансових зобов'язань. А це, в свою чергу, за незмінного обсягу оборотних активів дає змогу забезпечити найвищий рівень його платоспроможності, тобто мінімізувати фінансовий ризик його операційної діяльності. Крім того, завдяки такій політиці підприємство може мати в певні періоди часу тимчасово вільні фінансові кошти, які можуть бути використані у його короткострокових інвестиціях.

Агресивна політика фінансування оборотних активів базується на принципі відповідності, згідно з яким обсяг як постійної, так і тимчасової потреби в них забезпечується за рахунок лише короткострокового позикового капіталу. За цього типу політики фінансування власний і довгостроковий позиковий капітал для формування оборотних активів не використовується зовсім (або використовується в незначних розмірах). Принципову модель агресивної політики фінансування оборотних активів наведено на рис. 4.9.

Обсяг потреби в оборотних активах, тис. грн.

Обсяг фінансування оборотних активів, тис. грн.

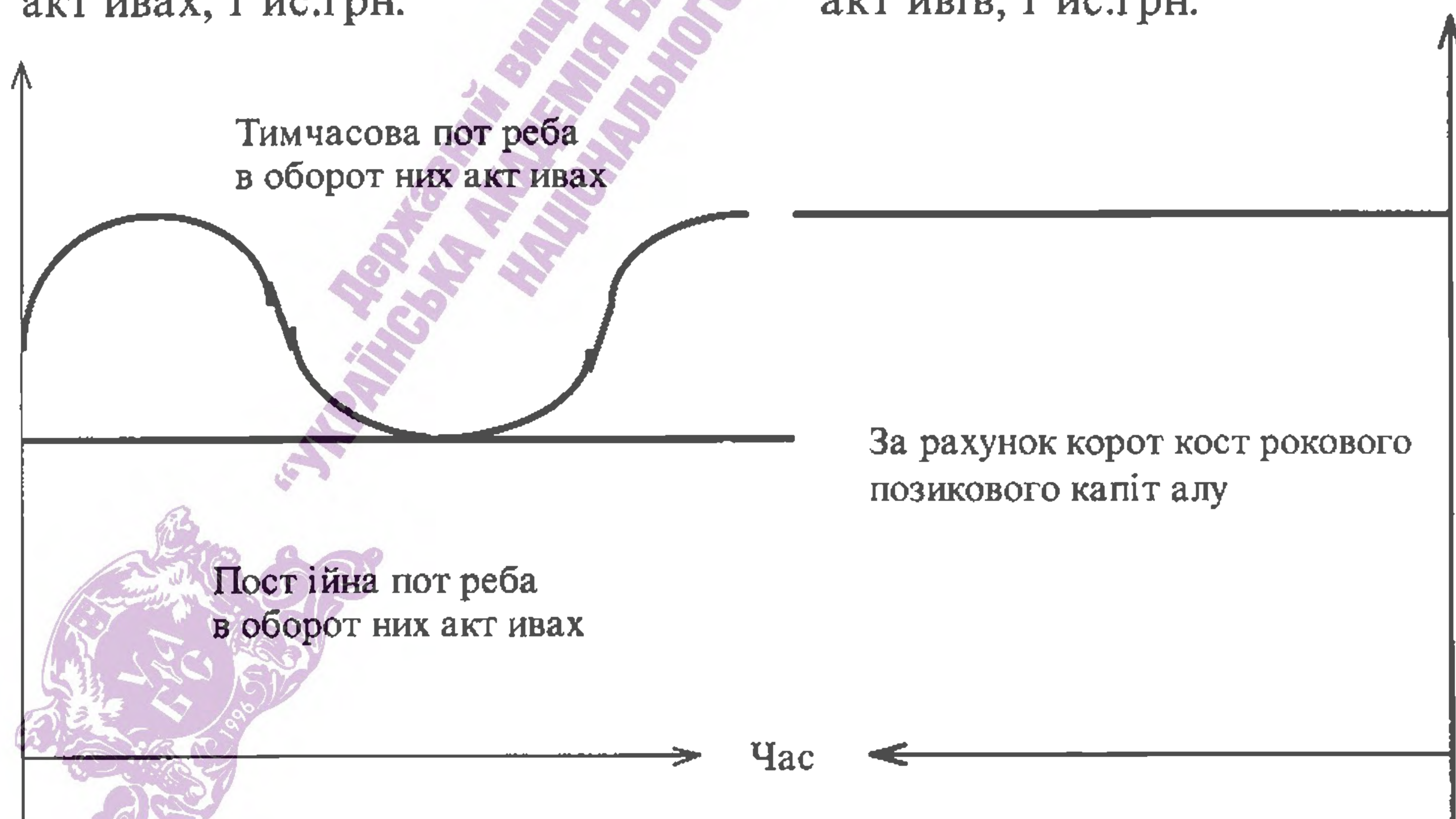


Рис. 4.9 Принципова модель агресивної політики фінансування оборотних активів підприємства

Представлена модель фінансування оборотних активів, за якою всі короткострокові фінансові вимоги до підприємства мають повністю забезпечуватись його поточними активами, потребує досить точної синхронізації надходження і витрат грошових коштів у його операційній діяльності. Будь-які затримки у надходженні грошових коштів миттєво створюють напругу у забезпеченні платоспроможності підприємства, з одного боку, і ритмічності виробничого процесу, з другого.

Таким чином, можна зробити висновок, що ця модель хоча і мінімізує потребу у власному капіталі підприємства, одночасно максимізує фінансовий ризик його діяльності. У реальній практиці ця модель фінансування оборотних активів застосовується з певним (хоч і незначним) перевищенням обсягу потреби в них над обсягом залученого до їхнього фінансування короткострокового позикового капіталу (тобто *помірна політика* фінансування оборотних активів знаходиться посередині між крайніми варіантами її типів).

Основоположним принципом здійснення помірної політики є забезпечення фінансування постійної потреби в оборотних активах за рахунок власного і довгострокового позикового капіталу, а тимчасової потреби в них — виключно за рахунок короткострокового позикового капіталу. Принципову модель помірної політики фінансування оборотних активів наведено на рис. 4.10.

Порівнюючи всі три типи політики фінансування оборотних активів, які можуть бути використані підприємством, слід констатувати, що вони відрізняються між собою часткою чистого робочого капіталу або короткострокового позикового капіталу, що залучається до формування їх. Найменша частка чистого робочого капіталу, а відповідно, найвища частка короткострокового позикового капіталу пов'язані з проведенням агресивної політики фінансування оборотних активів, тоді як консервативна політика цього фінансування супроводжується формуванням великої частки чистого робочого капіталу і відносно малою часткою використання короткострокового

позикового капіталу (рис. 4.10).

Обсяг потрєби в оборотних активах, тис. грн.

Обсяг фінансування оборотних активів, тис. грн.

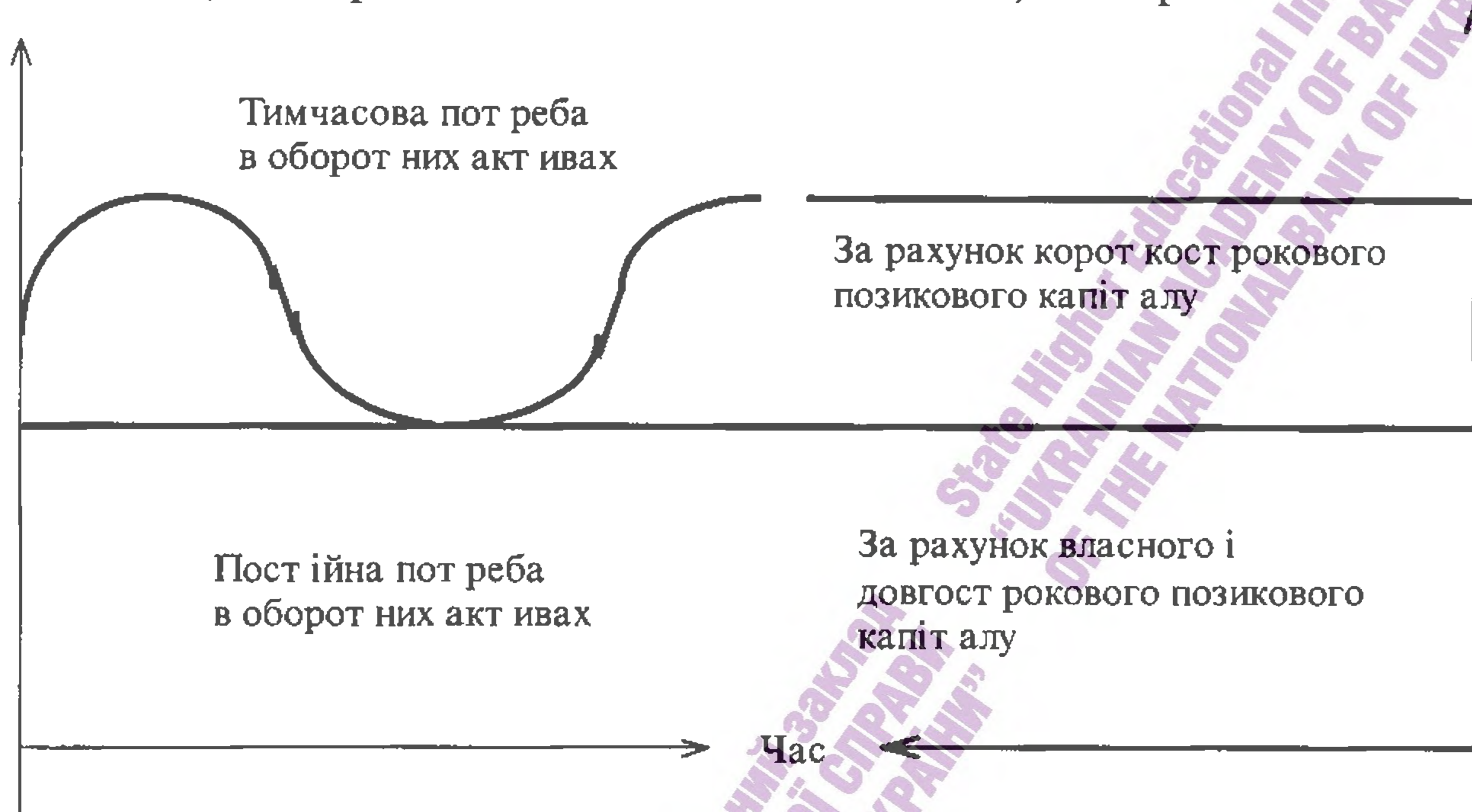


Рис. 4.10 Принципова модель помірної політики фінансування оборотних активів підприємства

Використання короткострокового позикового капіталу, хоч і формує ризик виникнення неплатоспроможності, має деякі переваги перед використанням довгострокового позикового капіталу. Ці переваги полягають у тому, що вартість залучення довгострокового позикового капіталу (проценти за кредит) більш висока у порівнянні з короткостроковим; крім того, короткострокове фінансування оборотних активів є більш гнучким і дає змогу оперативно реагувати на зміну кон'юнктури як товарного, так і фінансового ринків. Таким чином, вибір відповідного типу політики фінансування оборотних активів є одночасно вибором між рівнями фінансового ризику і рентабельності використання капіталу підприємства.

У сучасних умовах економічної діяльності державні виробничі підприємства мають досить невисоку частку власного капіталу, інвестованого

в оборотні активи. Крім того, комерційні банки України майже не видають довгострокових позик на інвестування оборотних активів. У цих умовах державні виробничі підприємства не мають змоги обирати консервативну політику фінансування оборотних активів, а переважна більшість із них вимушені провадити агресивний тип цієї політики. Подальша стабілізація економічних умов і кон'юнктури фінансового ринку України дасть змогу підприємствам обирати типи політики фінансування оборотних активів у ширшому діапазоні їх.

Процес фінансування оборотних активів, крім вибору певного типу політики, потребує також формування відповідних конкретних джерел цього фінансування. Основні види таких джерел фінансування на сучасному етапі зображено на рис. 4.11.



Рис. 4.11 Основні джерела фінансування оборотних активів державних виробничих підприємств на сучасному етапі

1. *Власний капітал.* Приріст власного капіталу, який може бути використано на забезпечення додаткової потреби в оборотних активах, формується в процесі розподілу прибутку підприємства. Інші джерела поповнення оборотних активів за рахунок власного капіталу підприємств у сучасних умовах майже не використовуються. Проте слід зазначити, що для

державних підприємств, створених у формі відкритих акціонерних товариств, є можливість формувати необхідний для цього обсяг власного капіталу за рахунок додаткових емісій акцій, якщо розширення обсягу операційної діяльності буде супроводжуватись значним підвищенням рівня її рентабельності, і вони зможуть виплачувати акціонерам високі дивіденди.

2. *Довгострокові фінансові позики.* Такі позики державні виробничі підприємства можуть одержувати за рахунок відповідних бюджетних і позабюджетних фондів, а також у комерційних банків. Але для переважної більшості державних підприємств це джерело фінансування оборотних активів має більш гіпотетичне, ніж практичне значення — держава не має фінансових можливостей підтримки своїх виробничих підприємств, а комерційні банки не провадять в достатньому обсязі довгострокове кредитування їх через високий рівень ризику.

3. *Короткострокові фінансові позики.* Ці позики підприємства мають змогу отримувати у комерційних банків у формі різноманітних видів кредиту, спрямовуючи їх на фінансування як тимчасової, так і постійної частини оборотних активів. Але комерційні банки надають такі позики лише кредитоспроможним підприємствам, а під цю категорію підпадає досить незначна кількість державних виробничих підприємств. Крім того, слід зважити і на дуже високу вартість залучення банківського кредиту на вітчизняному ринку внаслідок високого ризику їхнього неповернення, інфляції, невиправдано високої банківської маржі тощо. Тому критерієм використання цього джерела фінансування оборотних активів підприємства є значне перевищення рівня рентабельності використання їх над рівнем вартості залучення банківських позик.

4. *Товарний кредит.* Відповідно до законодавства України про оподаткування прибутку [7], він являє собою »товари, які передаються резидентом або нерезидентом у власність юридичним або фізичним особам на умовах угоди, що передбачає відстрочення кінцевого розрахунку на визначений строк під процент. Це джерело фінансування оборотних активів

державних виробничих підприємств є в сучасних умовах найбільш поширеним. У деяких випадках він надається постачальниками на невеликий строк навіть без вимоги процентів за нього. Якщо ж відповідно до законодавства підприємства мають сплачувати процент за його отримання, рівень цього процента має бути в кожному разі порівняний із рівнем процента за банківський кредит на аналогічний термін. Якщо ці рівні однакові, перевагу слід надати банківському кредиту, бо товарний кредит менш гнучкий щодо напрямків його використання. Якщо постачальник продукції надає цінову знижку покупцям за невідкладне проведення розрахунків за неї, рівень процента за товарний кредит має бути порівняний також із розміром такої цінової знижки (в деяких випадках може виявитись більш ефективним отримання банківської позики для розрахунків за закуплену продукцію з урахуванням цінової знижки, ніж закупівля її на умовах товарного кредиту).

5. *Стійкі пасиви.* Вони становлять ту частину дебіторської заборгованості, яка має нетоварний характер і постійно перебуває в розпорядженні підприємства. Звичайно будь-яке розширення обсягів виробничої діяльності супроводжується не тільки зростанням потреби в оборотних активах, але й приростом суми стійких пасивів, який спрямовується на фінансування цієї додаткової потреби. Це джерело фінансування оборотних активів належить до неконтрольованих підприємством, бо підприємство не може істотно впливати на його зміну.

Обрані відповідно до певного типу політики фінансування оборотних активів конкретні джерела цього фінансування дають змогу розрахувати необхідний обсяг як чистого робочого капіталу, так і власних оборотних коштів підприємства на плановий період.

Розглянемо, як склалася структура джерел фінансування оборотних активів державних підприємств на сучасному етапі. Дані про це наведено в табл. 4.5.

**Характеристика структури джерел фінансування оборотних активів
державних підприємств України за 1995 - 1998 роки ***

| Джерела фінансування оборотних активів | На кінець року | | | | | | | |
|--|------------------------|---------------------------|------------------------|---------------------------|------------------------|---------------------------|------------------------|---------------------------|
| | 1995 | | 1996 | | 1997 | | 1998 | |
| | сума, млрд. грн. | пито- ма вага, % | сума, млрд. грн. | пито- ма вага, % | сума, млрд. грн. | пито- ма вага, % | сума, млрд. грн. | пито- ма вага, % |
| 1. Власний ка- пітал підпри- ємств | 7,2 | 25,6 | 4,6 | 12,7 | 4,9 | 10,9 | - | - |
| 2. Довгостро- кові фінансові позики | 0,2 | 0,7 | 0,1 | 0,3 | 0,1 | 0,2 | - | - |
| 3. Коротко- строкові фінан- сові позики і кредити | 1,5 | 5,3 | 2,0 | 5,5 | 2,0 | 4,4 | 0,1 | 1,2 |
| 4. Товарний кредит | 12,7 | 45,0 | 18,0 | 49,7 | 23,4 | 52,1 | 31,3 | 54,8 |
| 5. Стійкі па- сиви підпри- ємства (корот- кострокова кредиторська заборгованість нетоварного характеру) | 6,6 | 23,4 | 11,5 | 31,8 | 14,6 | 32,4 | 25,1 | 44,0 |
| Всього обсяги фінансування оборотних активів | 28,2 | 100 | 36,2 | 100 | 45,0 | 100 | 57,1 | 100 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України (форма № 1) за відповідні роки.

З наведених даних можна побачити, що протягом всіх років, що розглядаються, фінансування оборотних активів державних підприємств України відбувалося переважно (а в 1998 році - виключно) за рахунок позикових коштів. Фінансова криза 1998 року призвела до повної втрати власних обігових активів державних підприємств за станом на 1 січня 1999 року. Це стосується і такого джерела фінансування як довгострокові банківські кредити і позики.

Основну питому вагу у фінансуванні оборотних активів мав протягом останніх років товарний кредит, який надавався державним підприємствам їх постачальниками. У 1995 році ця питома вага становила 45,0%, а у 1998 році вона досягла 54,8%.

Значну роль у фінансуванні оборотних активів державних підприємств мали протягом всіх років і стійкі пасиви у формі короткострокової кредиторської заборгованості нетоварного характеру - з 23,4% у 1995 році вони досягли 44,0% у 1998 році.

Висновки до розділу 4

Результати дослідження, спрямованого на вдосконалення управління оборотними активами державних підприємств, дозволяють сформулювати наступні основні висновки:

1. Поняття оборотних активів характеризується багатьма синонімами і потребує певного уточнення із врахуванням найважливіших його ознак. Розгляд основних із цих ознак дає змогу сформулювати це поняття наступним чином: *«Оборотні активи виробничого підприємства характеризують групу мобільних активів із періодом використання до одного року, що безпосередньо обслуговують його операційну діяльність і внаслідок високого рівня їхньої ліквідності мають забезпечувати його платоспроможність за поточними фінансовими зобов'язаннями».*

2. Різноманітність видів і груп оборотних активів потребує проведення в

процесі управління ними відповідної класифікації. Таку класифікацію пропонується проводити за такими основними ознаками: зафіксованими особливостями формування; за приналежністю; за окремими видами; за рівнем ліквідності; за формами функціонування у конкретному періоді часу; за рівнем варіабельності розміру. Згідно з цими ознаками розроблено і рекомендовано до використання класифікацію оборотних активів виробничого підприємства.

3. Управління оборотними активами державних підприємств має відбуватися із врахуванням особливостей їх операційного циклу. Ці особливості визначаються приналежністю підприємств до певних галузей і сфер економіки, обсягом діяльності, станом кон'юнктури товарного і фінансового ринків та деякими іншими факторами. Тривалість операційного циклу підприємства визначає загальний обсяг необхідних оборотних активів, їх структуру за окремими видами, рівень ліквідності, періодичність формування прибутку, рівень кредитоспроможності та деякі інші показники фінансової діяльності, пов'язані із функціонуванням оборотних активів.

4. Основними цілями управління процесом формування оборотних активів виробничого підприємства є забезпечення запланованого обсягу виробництва і збуту продукції, необхідного рівня рентабельності та платоспроможності. Реалізація цих цілей потребує розробки на підприємстві спеціальної фінансової політики формування оборотних активів, яка згідно з теорією фінансового менеджменту має три альтернативні типи - консервативну, помірну та агресивну. В сучасних економічних умовах переважна більшість державних виробничих підприємств вимушені проводити агресивну політику формування своїх активів, яка характеризується високим рівнем фінансового ризику.

5. У складі оборотних активів державних виробничих підприємств найбільшу питому вагу на сучасному етапі їх розвитку складає дебіторська заборгованість покупців за поставлену їм продукцію, яка має тенденцію до зростання. В умовах економічної кризи та уповільнення грошового обороту в

країні, має бути переглянута кредитна політика державних підприємств, спрямована на нормалізацію цього виду оборотних активів. Послідовність розробки такої політики та оцінка її ефективності рекомендовані в роботі.

6. На ефективність формування оборотних активів державних підприємств суттєво впливає нормування і планування запасів окремих матеріальних їх видів. Серед сучасних методів управління запасами матеріальних оборотних активів в західній економічній практиці найбільшого розповсюдження отримав метод їх розрахунків на основі моделі "найекономічнішого розміру замовлення". З метою запровадження цього методу в практику управління оборотними активами державних підприємств докладно розглянуті особливості його застосування з адаптацією до умов перехідної економіки.

7. Певного вдосконалення на сучасному етапі потребує політика фінансування оборотних активів, що проводиться державними підприємствами. Це визначається тим, що частка власних оборотних активів у загальному їх обсязі постійно зменшується, а станом на 1 січня 1999 року весь обсяг оборотних активів, які використовуються державними підприємствами, формувався виключно за рахунок позикових коштів. Невідкладними заходами в цьому напрямку фінансової діяльності державних підприємств має бути суттєве поповнення власних оборотних активів, залучення до їх фінансування довгострокових позик. Це дозволить подолати їх неплатоспроможність і знизити рівень фінансового ризику.



РОЗДІЛ 5

ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЯМИ ДЕРЖАВНИХ ПІДПРИЄМСТВ

5.1. Форми інвестицій державних виробничих підприємств та їх розвиток у сучасних умовах

Подолання економічної кризи та подальший економічний розвиток як на макро-, так і на мікрорівні пов'язані з підвищенням інвестиційної активності окремих підприємств, у тому числі підприємств державної форми власності. Тому в сучасних умовах усе більш актуальними стають питання підвищення ефективності управління інвестиціями державних виробничих підприємств. Це пов'язано з тим, що значна кількість провідних у минулому виробничих підприємств України приймали інвестиційні рішення не враховуючи їхньої ефективності, ризику, термінів окупності капіталу та інших факторів.

Ці рішення підвели такі підприємства до межі банкрутства, і санація їх лягла важким тягарем на державний бюджет, бо без фінансової допомоги з боку держави вони в сучасних умовах не можуть не тільки повноцінно функціонувати, а й навіть існувати. Реальний розвиток таких підприємств, оздоровлення державних фінансів та економіки України в цілому почнеться лише тоді, коли виробничі підприємства істотно підвищать рівень свого прибутку внаслідок сьогоденних інвестицій.

Сучасна економічна теорія приділяє багато уваги питанням обґрунтування ефективних інвестиційних рішень, пов'язаних із стратегічним розвитком підприємств. Досить звернути увагу лише на той факт, що найбільшу кількість нобелівських премій у галузі економіки за останні десятиліття було присуджено за результати досліджень, пов'язаних із механізмом обґрунтування ефективних інвестиційних рішень. У той же час слід визнати, що здобутки світової економічної науки з питань інвестицій ще не мають належного використання ні в законодавчій базі України з цих

питань, ні в практиці інвестиційної діяльності окремих виробничих підприємств. Тому важливою передумовою досліджень, пов'язаних із обґрунтуванням рекомендацій щодо підвищення ефективності інвестиційної діяльності державних підприємств, є уточнення понятійного апарату в галузі інвестицій.

Насамперед, на нашу думку, потребує уточнення найважливіше поняття — «інвестиції». Згідно із Законом України «Про інвестиційну діяльність», до інвестицій належать усі види майнових та інтелектуальних цінностей, які вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, внаслідок якої створюється прибуток (доход) або досягається соціальний ефект [4].

Розглядаючи це законодавче визначення, слід звернути увагу на те, що окремі його положення неповно і навіть неправильно трактують поняття «інвестиції».

По-перше, слід відзначити, що інтелектуальні цінності, які вкладаються і використовуються підприємством у вигляді нематеріальних ресурсів, також входять до складу майнових його цінностей (або майна у вигляді його активів), тому у протиставленні цих термінів немає сенсу. У світовій економічній теорії з цих питань вкладення всіх форм майнових цінностей у процесі інвестицій розглядається як «вкладення капіталу». Це зауваження повною мірою може бути віднесене і до іншого визначення терміна «інвестиція», наведеного в Законі України «Про внесення змін до Закону України «Про оподаткування прибутку підприємств», згідно з яким це господарська операція, що передбачає придбання основних фондів, нематеріальних активів, корпоративних прав та цінних паперів в обмін на кошти або майно [7]. У цьому разі грошові кошти також входять до складу капіталу як і інше майно, що вкладається підприємством.

По-друге, слід відзначити, що метою інвестицій є не тільки створення прибутку або досягнення соціального ефекту, а й інші форми забезпечення розвитку і підвищення ринкової вартості підприємства, що знаходить своє відображення у зростанні суми вкладеного капіталу. Цю мету інвестування

підкреслюють як головну найбільш відомі зарубіжні економісти. Так, у монографії «Інвестиції», підготовленій нобелівським лауреатом У. Шарпом разом з іншими американськими вченими, визначається: «У найбільш широкому розумінні термін «інвестувати» означає розстатися з грошима сьогодні з тим, щоб отримати більшу суму їх у майбутньому» [201, с. 1]. Аналогічне визначення цього терміна подається в не менш відомій монографії «Основи інвестування», підготовленій американськими економістами Л. Гітманом та М. Джонком: «...інвестиція — це спосіб розміщення капіталу, який має забезпечити збереження або зростання суми капіталу» [70, с. 10]. Ця мета інвестицій підкреслюється й у визначеннях українських економістів у працях з цього питання — в монографіях І. Бланка «Інвестиційний менеджмент» [48, с. 30—31]; А. Мертенса «Інвестиції» [123, с. 3—4]; В. Шевчука і П. Рогожина «Основи інвестиційної діяльності» [204, с. 10] та інших.

По-третє, потребує певного уточнення і об'єкт інвестиційної діяльності, визначений у законодавстві з цього питання. Якщо метою інвестицій має бути зростання суми вкладеного капіталу, то цей інвестований капітал має вкладатися лише в об'єкти підприємницької діяльності, бо вкладання капіталу в об'єкти соціальні, благодійну діяльність, спонсорство тощо до такого зростання не призведе. У такому разі більш прийнятним терміном для вкладання коштів буде «фінансування», а не «інвестування».

Враховуючи ці зауваження, поняття «інвестиції» пропонується викласти у такій редакції: *інвестиції — це вкладення капіталу в об'єкти підприємницької діяльності з метою забезпечення його зростання в майбутньому періоді.*

Певного уточнення потребує понятійний апарат, пов'язаний із формами інвестицій. У Законі України «Про інвестиційну діяльність» ці форми не визначено зовсім; у законодавчій базі уперше їх розглянуто в Законі України «Про внесення змін до Закону України «Про оподаткування прибутку підприємств». Згідно з цим законом, «...інвестиції поділяються на капітальні,

фінансові та реінвестиції» [7].

Основною ознакою, за якою інвестиції поділяються на окремі форми, є об'єкт вкладення капіталу. За цією ознакою, згідно зі світовою економічною теорією, інвестиції поділяються на реальні та фінансові [70, с. 10—11; 201, с. 1—2]. Тому передусім слід відзначити помилковість віднесення до форм інвестицій реінвестиції, які характеризують не об'єкт вкладення капіталу, а процес використання доходу, отриманого від інвестиційних операцій (у процесі реінвестицій, згідно з цим же законом, інвестиційний дохід може бути використано на здійснення як капітальних, так і фінансових інвестицій).

Некоректним слід вважати заміну терміна «реальні інвестиції» на термін «капітальні інвестиції» (згідно з нашим законодавством). Термін «капітальні інвестиції» (або «капітальні вкладення») використовується, як правило, при інвестуванні капіталу в матеріальні види активів, перш за все — в основні фонди. У нашому законодавстві цей термін характеризує також «придбання нематеріальних активів, які підлягають амортизації» [7]. Таке обширне тлумачення капітальних інвестицій більше збігається з широко використовуваним у світовій практиці терміном «реальні інвестиції».

Некоректним є також поділ у нашому законодавстві фінансових інвестицій на прямі та портфельні [7], бо його проведено за різними класифікаційними ознаками. Так, у світовій економічній теорії за ознакою самостійності здійснення інвестицій вони поділяються на прямі (коли вкладення капіталу здійснює безпосередньо інвестор) і непрямі (коли вкладення капіталу здійснюється інвестором за допомогою та участю фінансових посередників). За ознакою мети інвестування фінансові інвестиції поділяються на стратегічні (коли інвестор вкладає капітал у контрольний пакет акцій з метою здійснення стратегічного управління компанією) та портфельні (коли інвестор має на меті лише приріст суми вкладеного капіталу або отримання поточного доходу). Таким чином, можна констатувати, що в українській законодавчій термінології ці класифікаційні ознаки при визначенні форм інвестицій використані еkleктично.

Проведений огляд визначає нагальну необхідність суттєвого уточнення понятійного апарату в галузі інвестиційної діяльності, що використовується в українському законодавстві, з метою його наближення до сучасної світової економічної теорії.

Характеризуючи сучасний стан інвестиційної діяльності підприємств державної форми власності, слід відзначити, що основною формою їхніх інвестицій є реальні інвестиції у формі капітальних вкладень. Щодо фінансових інвестицій державних підприємств та вкладення капіталу у придбання нематеріальних активів, то їхня частка в загальному обсязі інвестицій цих підприємств занадто мізерна. Тому основний аналіз інвестиційної діяльності державних підприємств на сучасному етапі проведемо за статистичними даними про їхні капітальні вкладення. Для проведення такого аналізу розглянемо насамперед загальну динаміку інвестиційної діяльності в Україні за період 1991—1998 рр. (див. табл. 5.1).

Таблиця 5.1

Динаміка обсягу капітальних вкладень в Україні за 1991 - 1998 роки*

(у % до 1990 року)

| Роки | Валовий внутрішній продукт | Обсяг капітальних вкладень в економіку - всього | У тому числі капітальних вкладень в об'єкти виробничого призначення |
|------|----------------------------|---|---|
| 1990 | 100 | 100 | 100 |
| 1991 | 92 | 93 | 85 |
| 1992 | 83 | 59 | 52 |
| 1993 | 75 | 53 | 43 |
| 1994 | 62 | 41 | 37 |
| 1995 | 55 | 29 | 24 |
| 1996 | 48 | 23 | 20 |
| 1997 | 46 | 21 | 19 |
| 1998 | 46 | 22 | 20 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України за відповідні роки.

З наведених даних видно, що в умовах найсерйозніших наслідків економічної кризи в Україні (результатом якої стало зменшення валового внутрішнього продукту більш ніж у два рази) в останні роки найбільш негативного впливу зазнав інвестиційний процес. Обсяг капітальних вкладень в економіку України за цей же період скоротився майже в п'ять разів (найбільш несприятливим у цьому процесі був 1992 рік), а обсяг капітальних вкладень зменшився більш як на третину. Разом із тим слід відзначити, що в 1998 році розвиток інвестиційної діяльності характеризувався деякими позитивними змінами: обсяг капітальних вкладень в цьому році вперше за весь період, що аналізується, зріс у порівняльних цінах на 702 млн. грн., або на 6%.

У загальному обсязі капітальних вкладень в економіку України 45% (або майже половину) становили вкладення державних підприємств і організацій. Галузева структура капітальних вкладень (інвестицій в основний капітал) державного сектору економіки України в 1998 році характеризується показниками, поданими в табл. 5.2.

Аналіз наведених даних свідчить про те, що основний обсяг капітальних вкладень державного сектору економіки України був спрямований у 1998 році в об'єкти виробничого призначення. На виробничі галузі державного сектору економіки в цьому періоді було спрямовано 4,5 млрд. грн. або 71,8% загального обсягу капіталовкладень у державні підприємства, в той час як в об'єкти невиробничого призначення - відповідно 1,8 млрд. грн., або 28,2%.

Серед виробничих галузей економіки найбільший обсяг капіталовкладень державних підприємств у 1998 році спостерігався у промисловості (2336,7 млн. грн.), транспорті (1350,8 млн. грн.) та зв'язку (518,4 млн. грн.). Частка цих трьох галузей становила в 1998 році 67% від загального обсягу капіталовкладень державних підприємств України, в тому числі 93% обсягу капіталовкладень в державні об'єкти виробничого призначення.

Галузева структура капітальних вкладень державного сектора економіки України в 1998 році*

| Галузі економіки | Всього вкладень | | У тому числі в державних підприємствах | | Частка капіталовкладень державних підприємств у загальному обсязі, % |
|---|------------------|----------------|--|----------------|--|
| | Обсяг, тис. грн. | Питома вага, % | Обсяг, тис. грн. | Питома вага, % | |
| 1. Промисловість | 5409775 | 39,4 | 2336689 | 37,3 | 42,5 |
| 2. Сільське господарство | 630383 | 5,2 | 86805 | 1,4 | 11,9 |
| 3. Будівництво | 244130 | 1,7 | 112344 | 1,8 | 46,0 |
| 4. Транспорт | 1998421 | 14,3 | 1350811 | 21,5 | 67,6 |
| 5. Зв'язок | 803471 | 5,8 | 518444 | 8,3 | 64,5 |
| 6. Матеріально-технічне постачання і збут | 18493 | 0,1 | 7318 | 0,1 | 39,6 |
| 7. Торгівля і громадське харчування | 203071 | 1,4 | 5424 | 0,1 | 2,7 |
| 8. Інші галузі виробничої сфери економіки | 102064 | 0,7 | 79136 | 1,3 | 77,5 |
| Всього в об'єкти виробничого призначення | 9598808 | 68,8 | 4496971 | 71,8 | 46,8 |
| 9. Житлове будівництво (включаючи індивідуальне) | 2414488 | 17,3 | 700461 | 11,2 | 29,0 |
| 10. Комунальне господарство | 770363 | 5,5 | 428589 | 6,8 | 55,6 |
| 11. Охорона здоров'я, культура та соцзабезпечення | 325743 | 2,3 | 173266 | 2,8 | 53,2 |
| 12. Освіта | 180717 | 1,3 | 114598 | 1,8 | 63,4 |
| 13. Інші галузі невиробничої сфери економіки | 668048 | 4,8 | 352212 | 5,6 | 52,7 |
| Всього в об'єкти невиробничого призначення | 4359359 | 31,2 | 1769126 | 28,2 | 40,6 |
| Всього капіталовкладень в економіку | 13958167 | 100,0 | 6266097 | 100,0 | 44,9 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України за 1998 рік.

Серед державних підприємств і організацій невиробничої сфери економіки основна питома вага припадала в 1998 р. на такі галузі, як житлове будівництво (11,2% у загальному обсязі капіталовкладень в державний сектор економіки і 39,7% в державні об'єкти невиробничого призначення) та комунальне господарство (відповідно 6,8% та 24,1%). Наведені дані свідчать також, що на державні підприємства припадало в 1998 році 67,6% загального обсягу капіталовкладень у галузі транспорту; 64,5% - у галузі зв'язку, 46,0% - у будівництві; 42,5% - у промисловості.

Зважаючи на те, що основна частка капітальних вкладень державного сектора економіки України в 1998 році припадала на промисловість, розглянемо більш детально структуру цих вкладень за окремими галузями промисловості. Ці дані (за матеріалами Держкомстату України) подано в табл. 5.3.

Таблиця 5.3

Структура капітальних вкладень державних підприємств окремих галузей промисловості України в 1998 році*

| Галузі економіки | Всього вкладень | | У тому числі в державних підприємствах | | Частка капіталовкладень державних підприємств у загальному обсязі, % |
|----------------------------|------------------|----------------|--|----------------|--|
| | Обсяг, тис. грн. | Питома вага, % | Обсяг, тис. грн. | Питома вага, % | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| 1. Вугільна | 1049594 | 19,1 | 986805 | 42,2 | 94,1 |
| 2. Газова | 777781 | 14,1 | 49389 | 2,1 | 6,3 |
| 3. Електроенергетична | 831297 | 15,1 | 776643 | 33,2 | 93,4 |
| 4. Чорна металургія | 815479 | 14,8 | 155363 | 6,6 | 19,1 |
| 5. Харчова | 831189 | 15,1 | 58398 | 2,5 | 7,0 |
| 6. Машинобудівна | 314489 | 5,7 | 90483 | 3,9 | 28,8 |
| 7. Хімічна та нафтохімічна | 189106 | 3,4 | 63456 | 2,7 | 33,6 |

| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
|---------------------------------|---------|-------|---------|------|------|
| 8. Нафтова та нафто-будівна | 193310 | 3,5 | 426 | 0,01 | 0,2 |
| 9. Інші галузі промисловості | 496620 | 9,1 | 155726 | 6,8 | 31,4 |
| Всього в розвиток промисловості | 5498775 | 100,0 | 2336689 | 100 | 42,5 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України за 1998 рік.

Як видно з наведених даних, найбільший обсяг капітальних вкладень у державний сектор промисловості України було здійснено в 1998 році підприємствами вугільної промисловості (986,8 млн. грн.) та електроенергетичної (776,6 млн. грн.) галузей. Питома вага цих двох галузей промисловості у загальному обсязі капітальних вкладень державних промислових підприємств становила в цьому періоді 75,4%.

З даних табл. 5.3 видно також, що практично весь обсяг капітальних вкладень у ці дві галузі промисловості було здійснено в 1998 році майже виключно державними підприємствами (відповідно 94,1% і 93,4%), тоді як у середньому в промисловості України цей показник становив лише 34,2%.

Поряд з галузевою структурою капіталовкладень державних підприємств певний інтерес викликає і відтворювальна структура їх інвестицій в основний капітал. За даними Держкомстату України вона наведена в табл. 5.4.

Наведені дані свідчать про те, що по об'єктах виробничого призначення державної форми власності більш ніж половина інвестицій (2395 млн. грн.) була спрямована в 1998 році в технічне переозброєння та реконструкцію діючих підприємств. На будівництво нових підприємств (включаючи розширення діючих) в періоді, що розглядається, спрямована лише четверта частка інвестицій в державні об'єкти виробничого призначення. Основною формою інвестицій в державні підприємства були будівельно-монтажні роботи (51,5%) та витрати на придбання обладнання (41,8%).

**Відтворювальна структура капітальних вкладень
державних підприємств України в 1998 році***

| Види інвестицій в основний капітал | Обсяг інвестицій, млн. грн. | Питома вага, % |
|---|--------------------------------|-------------------|
| I. Загальний обсяг капіталовкладень | 6266 | 100 |
| в тому числі: | | |
| 1. Інвестиції в об'єкти виробничого призначення: | 4497 | 71,8 |
| - в технічне переозброєння і реконструкцію діючих підприємств | 2395 | 38,2 |
| - будівництво нових підприємств (включаючи розширення діючих) | 1244 | 19,9 |
| - будівництво окремих об'єктів | 219 | 3,5 |
| 2. Інвестиції в об'єкти невиробничого призначення | 1769 | 28,2 |
| II. Із загального обсягу капіталовкладень інвестиції в: | | |
| 1. Будівельні та монтажні роботи по об'єктах | 3227 | 51,5 |
| 2. Обладнання | 2617 | 41,8 |
| 3. Інші капітальні роботи і витрати | 422 | 6,7 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України за 1998 рік.

Таким чином, проведене дослідження дає підстави зробити висновок, що, незважаючи на кризовий стан економіки України, який найбільш негативно позначився на інвестиційній діяльності в цілому і державних підприємств зокрема, пріоритетним напрямком цієї діяльності в державному секторі економіки були об'єкти виробничого призначення, насамперед промисловості, а пріоритетними напрямками інвестицій у цій галузі були об'єкти вугільної та електроенергетичної промисловості.

Згідно з Основними напрямами інвестиційної політики на 1999-2001 роки, її стратегічними цілями є створення сприятливого інвестиційного клімату і стимулювання притоку капітальних вкладень у виробництво, інвестиційне забезпечення структурної перебудови економіки, забезпечення

зростання внутрішнього валового продукту та деякі інші. Згідно з цими стратегічними цілями в найближчому періоді має відбуватись інвестиційний процес і в державному секторі економіки України.



Державний вищий навчальний заклад
“УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ”

State Higher Educational Institution
“UKRAINIAN ACADEMY OF BANKING
OF THE NATIONAL BANK OF UKRAINE”

5.2. Види інвестиційних проектів виробничих підприємств та їх обґрунтування

У сучасних економічних умовах переважна більшість державних виробничих підприємств для подальшого розвитку потребують здійснення докорінних змін у різних напрямках своєї діяльності — створення нових конкурентоспроможних видів продукції, технологічного переозброєння, розробки більш досконалої концепції маркетингу, побудови більш ефективної структури управління підприємством тощо. Забезпечення цих докорінних змін у виробничій діяльності потребує значного обсягу інвестицій, залучення яких має бути пов'язане з плануванням стратегічного розвитку підприємств. Можна без перебільшення стверджувати, що планування стратегічного розвитку виробничих підприємств і планування обсягу та напрямків його інвестицій — це два глибоко пов'язаних між собою економічні процеси.

В умовах переходу економіки України до ринкових відносин обґрунтування потреби в інвестиціях підприємств суттєво змінилося. Перш за все, підприємства зараз самостійно обирають найважливіші напрямки своєї інвестиційної діяльності з урахуванням цілей свого розвитку, умов зовнішнього економічного середовища й інвестиційного клімату, рівня свого виробничого та фінансового потенціалу. Крім того, формуючи потребу в своїх інвестиціях, кожне підприємство має водночас зважати на свої можливості залучення інвестиційних ресурсів за рахунок як внутрішніх, так і зовнішніх джерел фінансування. Нарешті, потреба в інвестиціях формується підприємством за конкретними напрямками інвестиційної діяльності, кожен з яких потребує попередньої розробки так званих інвестиційних проектів.

Інвестиційний проект — це відносно новий для нашої практики термін, який досить неоднозначно трактується в сучасній економічній літературі. Так, у «Кодексі знань про управління проектами», розробленому Інститутом управління проектами США (Project Management Institute, USA), цей термін визначається таким чином: «Проект являє собою певне завдання з

відповідними вихідними даними та результатами (цілями), що обумовлюють спосіб його розв'язання [200, с. 23]. У монографії вчених Російської фінансової корпорації «Інвестиційне проектування» («Инвестиционное проектирование») визначається, що «під інвестиційним проектом розуміється комплексний план заходів, спрямованих на створення нового чи модернізацію діючого виробництва товарів та послуг з метою отримання економічної вигоди» [91; с. 4—5]. Українські економісти В. Я. Шевчук та П. С. Рогожин дають таку інтерпретацію цього терміна: «Інвестиційний проект — це документ, який містить систему взаємопов'язаних у часі і просторі та узгоджених з ресурсами заходів і дій, спрямованих на розвиток економіки підприємства» [204, с. 134].

Розглядаючи наведені визначення терміна «інвестиційний проект», слід відзначити, що в них, на нашу думку, неповно і спрощено трактується його зміст. По-перше, в цих визначеннях не простежується тісний зв'язок цього поняття з поняттям «реальні інвестиції», бо будь-яка мета, заходи, дії тощо, не пов'язані з процесом реального інвестування підприємства, до інвестиційного проекту відношення не мають. По-друге, в цих визначеннях не вказується, що інвестиційний проект — це не тільки план заходів, пов'язаних із розвитком підприємства, але одночасно й обґрунтування у відповідних інвестиційних ресурсах у різних формах їх. По-третє, в цих визначеннях не вказано, що інвестиційний проект — це не тільки документ із планом заходів стратегічного розвитку підприємства в певному напрямку, а одночасно і система управлінських рішень із забезпечення реалізації цих заходів.

Враховуючи наведені аргументи, термін «інвестиційний проект» пропонується визначати таким чином: *«Інвестиційний проект — це документ, що забезпечує окремі напрямки стратегічного розвитку підприємства шляхом реального інвестування, обґрунтовує потребу у відповідних інвестиційних ресурсах у різних формах їх і містить систему відповідних управлінських рішень із забезпечення найбільш ефективних форм реалізації викладених у ньому інвестиційних цілей».*

Інвестиційні проекти, що розробляються державними виробничими підприємствами, розрізняються між собою за багатьма характеристиками. Тому в економічній теорії інвестиційні проекти класифікуються за різними ознаками:

1. Залежно від *цільової спрямованості* всі інвестиційні проекти, що розробляються підприємствами, поділяються на проекти розвитку та проекти санації.

Інвестиційні проекти розвитку спрямовані на реалізацію стратегічних цілей підприємства, пов'язаних із зростанням обсягу виробничої діяльності, її диверсифікацією тощо. До складу таких інвестиційних проектів відносять також ті, які пов'язані із створенням нових підприємств.

Інвестиційні проекти санації розробляються лише для діючих державних виробничих підприємств, які внаслідок неефективного управління, суттєвої зміни кон'юнктури ринку, старої технологічної бази тощо значно зменшили обсяг збуту продукції і мають фінансові труднощі, які створюють реальну загрозу банкрутства. Метою розробки таких інвестиційних проектів є проведення відповідної структурної перебудови підприємства (в галузі його інноваційної політики, маркетингової діяльності тощо) для того, щоб зберегти їх як самостійні одиниці зі статусом юридичної особи або провести ефективно злиття з іншим фінансово стійким підприємством. На сучасному етапі регресивного розвитку економіки України потреба у розробці інвестиційних проектів санації державних виробничих підприємств досить значна.

2. Відповідно до *напрямків виробничого розвитку*, які відповідають конкретним цілям економічної стратегії підприємств, інвестиційні проекти поділяються на проекти освоєння нової продукції; проекти вдосконалення (або впровадження нової) технології; проекти значного нарощення обсягів виробництва продукції, включно з регіональною диверсифікацією цього виробництва; проекти освоєння нових ринків збуту продукції; проекти розширення сировинної бази (для підприємств добувних галузей економіки) тощо. Якщо проекти мають не одну, а декілька інвестиційних цілей, вони за

цією класифікаційною ознакою вважаються комплексними.

У більш узагальненому вигляді всі інвестиційні проекти за напрямками виробничого розвитку може бути поділено на дві категорії: інвестиційні проекти, що збільшують потенціал виробництва продукції (товарів, послуг), та інвестиційні проекти, що збільшують потенціал збуту (реалізації) продукції.

3. Суттєвою класифікаційною ознакою інвестиційних проектів є *конкретна форма здійснення реальних інвестицій*. Відповідно до законодавства України, ці форми реального інвестування детально розглянуті економістами І. Бланком [48; с. 298—299], В. Шевчуком і П. Рогожиним [204; с. 104—105] та іншими. Враховуючи ці форми, можна запропонувати таку класифікацію інвестиційних проектів: проекти, спрямовані на придбання цілісних майнових комплексів з метою забезпечення товарної або регіональної диверсифікації виробничої діяльності підприємства; проекти нового будівництва об'єктів із закінченим технологічним циклом на спеціально відведених територіях; проекти реконструкції підприємства, пов'язані з суттєвим перетворенням виробничо-технологічних процесів на основі сучасних науково-технічних досягнень (у цих проектах може передбачатись розширення окремих виробничих і невиробничих приміщень, будівництво замість знесених нових споруд цього ж призначення на території діючого підприємства); проекти модернізації активної частини основних виробничих фондів (за діючою в Україні класифікацією — основних фондів групи 3) шляхом конструктивної зміни всього або основного парку обладнання, машин і механізмів, що використовуються підприємством; проекти придбання окремих видів матеріальних та інноваційних нематеріальних активів, які передбачаються до оновлення (в зв'язку із фізичним або моральним зношуванням) або збільшення (у зв'язку із розширенням обсягу виробничої діяльності), приросту обігових товарно-матеріальних цінностей (запасів сировини, матеріалів, готової продукції), придбання інших аналогічних активів, які забезпечують зростання обсягів і підвищення ефективності виробничої діяльності у наступному періоді.

За більш високим ступенем узагальнення інвестиційні проекти підприємства можуть розглядатися за цією класифікаційною ознакою як проекти, спрямовані на відтворення основних фондів; проекти придбання нових нематеріальних активів інноваційного характеру; проекти забезпечення приросту матеріальних обігових засобів.

4. Залежно від *обсягу інвестування* проекти поділяються звичайно на малі, середні та великі [204; с. 138]. Критерієм такої класифікації проектів виступає обсяг інвестиційних ресурсів, необхідний для реалізації їх (цей показник розглядається звичайно у грошовій формі). Кількісно цей критерій значно коливається у класифікаціях окремих авторів.

Відповідно до сучасної практики інвестування, яка склалася на державних виробничих підприємствах України, нами пропонується до малих інвестиційних проектів відносити такі, обсяг фінансування яких не перевищує 500 тис. грн. (у цих межах здійснюється зараз оновлення і модернізація виробничих позаоборотних активів та забезпечується приріст матеріальних запасів обігових активів більшості підприємств); до середніх — з обсягом фінансування від 501 до 2000 тис. грн. (це дає змогу провести великомасштабну модернізацію або часткову реконструкцію діючих підприємств); до великих — з обсягом фінансування понад 2000 тис. грн. (до цієї групи входять звичайно інвестиційні проекти, пов'язані з придбанням цілісних майнових комплексів, новим будівництвом або повною реконструкцією підприємств).

5. Відповідно до *терміну реалізації* інвестиційні проекти в сучасній практиці поділяються на три групи: короткострокові проекти (із загальним терміном реалізації до одного року); середньострокові проекти (із загальним терміном реалізації від одного до двох років); довгострокові проекти (із загальним терміном реалізації понад два роки). Наведені критерії поділу проектів за термінами реалізації використовуються як у світовій, так і у вітчизняній практиці інвестиційної діяльності.

6. Залежно від *участі окремих груп інвесторів у реалізації проекту* вони

поділяються на такі види: проекти, які реалізуються самим підприємством без сторонньої допомоги; проекти, які реалізуються за участю інших вітчизняних інвесторів (до них відносять також проекти, які реалізуються за рахунок фінансування із державного бюджету); проекти, які реалізуються за участю іноземних інвесторів. Така класифікація інвестиційних проектів значною мірою визначає вимоги до структури та рівня обґрунтування їхніх окремих розділів.

7. У зарубіжній практиці широко використовується класифікація інвестиційних проектів за рівнем їхнього ризику. За цією ознакою найбільш поширеним є таке групування інвестиційних проектів [191, с. 15]: проекти з рівнем ризику нижче середнього (до них відносять, як правило, інвестиційні проекти, що мають забезпечити зниження собівартості продукції); проекти із середнім рівнем ризику (до них відносять, як правило, проекти реконструкції або нового будівництва, що забезпечують розширення виробництва продукції); проекти з рівнем ризику вище середнього (до них відносяться, як правило, інвестиційні проекти, спрямовані на розробку нової продукції або проникненням на інші регіональні ринки її збуту); проекти з найвищим рівнем ризику (до них відносять, як правило, проекти, спрямовані і на дослідження та розробку нової технології виробництва, а також на первісне її впровадження).

Деякі економісти пропонують класифікувати інвестиційні проекти за нормою прибутку за ними [65, с. 139; 91, с. 22—24]. Але, з нашого погляду, така класифікація проектів не досить коректна, бо насамперед рівень прибутку за інвестиціями значною мірою визначається рівнем їхнього ризику (чим вищий рівень інвестиційного ризику, тим більшою, за інших однакових умов, має бути норма інвестиційного прибутку); крім того, норма прибутку за інвестиційними проектами підприємств різних галузей економіки коливається у досить значному діапазоні: те, що вважається високою нормою прибутку для підприємств однієї галузі, може бути низькою його нормою для підприємств іншої галузі; нарешті, кількісний критерій високої чи малої норми прибутку інвестиційного проекту визначається рівнем прибутковості поточної

операційної діяльності після реалізації проекту, тому мірою прибутковості конкретного проекту може бути лише середній рівень рентабельності операційної діяльності даного підприємства.

На підставі розглянутих вище принципів і класифікаційних ознак у табл. 5.5 наведено класифікацію інвестиційних проектів, яка пропонується для державних виробничих підприємств.

Таблиця 5.5

Класифікація інвестиційних проектів державних виробничих підприємств за окремими класифікаційними ознаками

| Класифікаційні ознаки | Види інвестиційних проектів підприємств |
|--|---|
| 1 | 2 |
| 1. Цільова спрямованість інвестиційного проекту | а) проекти розвитку підприємства; б) проекти санації підприємства. |
| 2. Напрямок інвестиційного проекту відповідно до цілей стратегічного розвитку підприємства | а) проекти освоєння нової продукції; б) проекти вдосконалення (впровадження нової) технології; в) проекти суттєвого нарощення обсягів виробництва продукції; г) проекти освоєння нових ринків збуту продукції; д) проекти розширення сировинної бази (для підприємств добувних галузей економіки) |
| 3. Конкретна форма здійснення реальних інвестицій підприємства | а) проекти придбання цілісних майнових комплексів; б) проекти нового будівництва об'єктів; в) проекти реконструкції підприємства; г) проекти модернізації активної частини основних виробничих фондів; д) проекти придбання окремих видів матеріальних та інноваційних нематеріальних активів |
| 4. Обсяг інвестування, необхідний для реалізації проекту | а) малі проекти з обсягом фінансування до 500 тис. грн.; б) середні проекти з обсягом фінансування від 501 до 2000 тис. грн.; в) великі проекти з обсягом фінансування понад 2000 тис. грн. |

| 1 | 2 |
|--|---|
| 5. Термін реалізації інвестиційного проекту | а) короткострокові проекти з терміном реалізації до одного року; б) середньострокові проекти з терміном реалізації від одного до двох років; в) довгострокові проекти з терміном реалізації понад два роки. |
| 6. Склад інвесторів, що мають реалізувати інвестиційний проект | а) проекти, які реалізуються самим підприємством без сторонньої допомоги; б) проекти, які реалізуються за участю інших вітчизняних інвесторів; в) проекти, які реалізуються за участю іноземних інвесторів |
| 7. Рівень ризику інвестиційного проекту | а) проекти з рівнем ризику нижче середнього; б) проекти з середнім рівнем ризику; в) проекти з рівнем ризику вище середнього; г) проекти з найвищим рівнем ризику |

Запропонована нами класифікація інвестиційних проектів державних виробничих підприємств дає змогу більш диференційовано формулювати вимоги до їхньої розробки та оцінки.

Розробка кожного інвестиційного проекту виробничих підприємств від первісної його ідеї до початку експлуатації являє собою його повний цикл, який складається з трьох окремих фаз: передінвестиційної, інвестиційної та експлуатаційної. Кожна з цих фаз, у свою чергу, поділяється на окремі стадії. Згідно з рекомендаціями UNIDO (Організації Об'єднаних Націй з Промислового Розвитку), до складу окремих фаз інвестиційного циклу мають входити такі стадії [44; с. 27]:

– *передінвестиційна фаза*: визначення інвестиційних можливостей; аналіз альтернативних варіантів проекту; попередній вибір варіанту проекту; підготовка проекту (попереднього техніко-економічного обґрунтування); прийняття рішення про інвестування;

– *інвестиційна фаза*: проведення переговорів та укладення контрактів; інженерно-технічне проектування; будівельні роботи та встановлення обладнання; передвиробничий маркетинг, включно із забезпеченням постачання; набір та підготовка персоналу; здача об'єкта в експлуатацію;

– *експлуатаційна фаза*: прийняття об'єкта до експлуатації; запуск виробництва; корегування технології; коригування парку обладнання; корегування складу персоналу.

У процесі прийняття інвестиційних рішень щодо реалізації окремих проектів найбільш важливою стадією є якісна розробка техніко-економічного його обґрунтування (або бізнес-плану інвестиційного проекту). В Україні зміст цього документа — структура та вимоги до обґрунтування окремих його показників — регулюється Положенням про типовий бізнес-план, яке затверджено наказом Фонду Державного майна України [22]. Відповідно до цього Положення структура бізнес-плану інвестиційного проекту підприємства має складатися з таких розділів:

- юридичний статус підприємства;
- стисла історична довідка про діяльність підприємства;
- характеристика продукції, що виробляється та пропонується до виробництва підприємством, а також ринків її збуту;
- характеристика конкурентного середовища;
- план маркетингової діяльності;
- план виробничої діяльності;
- організаційний план;
- план охорони навколишнього середовища;
- фінансовий план та програма інвестицій;
- аналіз можливих ризиків та страхування їх;
- висновки.

Розглянуту структуру бізнес-плану (техніко-економічного обґрунтування) інвестиційного проекту може бути використано для проектів

придбання цілісних майнових комплексів нового будівництва, повної реконструкції підприємства. Щодо проектів модернізації активної частини основних фондів, придбання окремих видів матеріальних інноваційних нематеріальних активів, то структура розділів і перелік показників їхніх бізнес-планів можуть бути значно скорочені. Крім того, слід зважити на те, що наведена структура розділів бізнес-плану інвестиційного проекту певною мірою відрізняється від загально визнаної в міжнародній практиці, тому за нею можуть розроблятися лише проекти, які фінансуються самим підприємством або спільно з вітчизняними інвесторами. Якщо ж передбачається участь у реалізації інвестиційного проекту іноземних інвесторів, то структура обґрунтування проекту, за вимогами UNIDO має містити як мінімум такі розділи [44; с. 89—96]:

- короткий виклад положень проекту (резюме);
- передумови та основна ідея проекту;
- аналіз ринку та концепція маркетингу;
- сировина та постачання;
- місцезнаходження, ділянка для будівництва, навколишнє середовище;
- проектування та технологія;
- організація та накладні витрати;
- трудові ресурси;
- планування та складання бюджету реалізації проекту;
- фінансовий аналіз та оцінка ефективності інвестицій.

Інвестиційні проекти, які не відповідають визначеній структурі розділів і показників бізнес-плану, до розгляду міжнародними фінансовими організаціями і окремими банками не приймаються. При розробці таких інвестиційних проектів має бути використана розроблена UNIDO спеціальна комп'ютерна програма COMFAR.

5.3. Фінансовий аналіз та оцінка інвестиційних проектів

У процесі прийняття інвестиційних рішень щодо реалізації окремих з альтернативних проектів вирішальну роль відіграє оцінка їхньої ефективності. З метою отримання результатів такої оцінки за кожним з проектів, що розглядаються, має бути проведено відповідний фінансовий аналіз. У процесі такого аналізу мають бути зіставлені між собою ефект та витрати за кожним проектом, що розглядається, з урахуванням рівня інвестиційних ризиків за ними.

Сучасна економічна теорія з питань інвестиційної діяльності оперує значною кількістю показників і методів визначення ефекту та витрат за інвестиційними проектами різних видів [44; 47; 48; 70; 86; 90; 123; 130]. Використання цих показників і методів передбачає, що в процесі розробки інвестиційного проекту вже проведено необхідні технологічні, маркетингові, організаційні та інші дослідження і складено капітальний бюджет за ним, який включає всі види необхідних інвестиційних витрат у кожному інтервалі часу. При цьому показники як доходів, так і витрат, які розглядаються в процесі фінансового аналізу інвестиційних проектів, повинні мати безпосереднє відношення до інвестиційного процесу. Для того щоб впевнитись у наявності такого безпосереднього зв'язку, достатньо відповісти лише на таке запитання: «Чи зміняться ці витрати і доходи підприємства внаслідок прийняття інвестиційного рішення за проектом, що розглядається?»

Інвестиційний процес підприємства в цілому і реалізація окремих проектів зокрема характеризуються як надходженням відповідних доходів, так і здійсненням інвестиційних витрат протягом окремих інтервалів часу. Якщо в певному інтервалі часу сума доходів, пов'язаних із реалізацією інвестиційного проекту, перевищує суму інвестиційних витрат, підприємство одержує чистий інвестиційний доход або «позитивний грошовий потік» (positive cash flows). Якщо ж в окремому інтервалі часу сума інвестиційних витрат більша, ніж сума отриманих доходів, то підприємство має так звані чисті інвестиційні

витрати або «відлив грошових коштів» (cash on flay). Уся сукупність позитивних і відливних грошових потоків протягом періоду реалізації інвестиційного проекту має назву «чистий грошовий потік» (net cash flow).

Слід зазначити, що поняття чистого грошового потоку, яке використовується в фінансовому аналізі інвестиційних проектів, не збігається з визначенням цього терміна в бухгалтерському обліку. Якщо бухгалтерська концепція визначає цей термін лише як чистий прибуток, отриманий у процесі реалізації інвестиційного проекту, то згідно з концепцією фінансового аналізу до чистого грошового потоку за інвестиційним проектом відносять як чистий прибуток, так і амортизаційні відрахування від використовуваних основних фондів та нематеріальних активів. Таким чином, концепція фінансового аналізу інвестиційних проектів розглядає чистий грошовий потік як загальну суму попередніх витрат, що повертаються інвестору, внаслідок реалізації інвестиційного проекту (в експлуатаційній його фазі).

Однією з базових концепцій теорії фінансового аналізу інвестиційних проектів є оцінка вартості грошей у часі. Вона полягає в тому, що вартість певної суми грошей в інвестиційному процесі є функцією виникнення певних грошових доходів і витрат у часі. Кожна гривня, отримана сьогодні, коштує більше, ніж гривня, яку інвестор може отримати в інвестиційному процесі у будь-якому інтервалі часу наступного періоду. З цією базовою концепцією пов'язана необхідність проведення в фінансовому аналізі інвестиційних проектів процесів дисконтування (визначення теперішньої вартості) та нарощення (визначення майбутньої вартості грошових потоків у вигляді інвестиційних доходів і витрат).

У практиці фінансового аналізу інвестиційних проектів використовуються насамперед два основних показники оцінки ефективності інвестицій, що базуються на методі дисконтування грошових потоків у часі — «чиста приведена вартість» (net present value, NPV) та «внутрішня норма доходності» (internal rate of return, IRR). Розглянемо детально особливості застосування кожного з цих показників оцінки ефективності інвестиційних

проектів.

Показник *чистої приведеної вартості* дає змогу порівняти між собою теперішню вартість майбутніх доходів від реалізації інвестиційного проекту (у фазі його експлуатації) з інвестиційними витратами, які необхідно здійснити в поточному періоді. Інакше кажучи, чиста приведена вартість являє собою різницю між теперішньою вартістю суми чистого грошового потоку (що визначається згідно з фінансовою концепцією цього терміна) та сумою інвестиційних витрат за проектом. При цьому сума чистого грошового потоку має дисконтуватися до того інтервалу часу, в якому передбачається початок реалізації інвестиційного проекту, а відповідно і здійснення інвестиційних витрат за ним (таке дисконтування має провадитись за постійною ставкою процента, обраною для проведення розрахунків, окремо за кожним інтервалом часу, що передбачається).

Для того, щоб отримати загальну суму чистого грошового потоку у приведеній вартості, необхідно скласти окремі розраховані його суми за різними інтервалами часу протягом усього періоду експлуатаційної фази життєвого циклу інвестиційного проекту. Цей показник розраховується за такими формулами:

$$\text{ЧГП} = \text{ЧГП}_0 + \text{ЧГП}_1 \times a_1 + \text{ЧГП}_2 \times a_2 + \dots + \text{ЧГП}_j \times a_j \quad (5.1)$$

$$\text{або } \text{ЧГП} = \sum_{t=0}^{t=j} \frac{\text{ЧГП}(t)}{(1+p)^t}, \quad (5.2)$$

де ЧГП — загальна сума приведеного чистого грошового потоку за інвестиційним проектом;

$\text{ЧГП}(t)$ — номінальна сума чистого грошового потоку за інвестиційним проектом в окремі інтервали часу його реалізації;

a_j — коефіцієнт дисконтування суми чистого грошового потоку за

інвестиційним проектом, що розглядається; $(1 + p)^t$;

p — ставка дисконту, обрана для даного інвестиційного проекту (у вигляді десяткового дробу).

Відповідно сума чистої приведеної вартості за інвестиційним проектом розраховується за такою формулою:

$$\text{ЧПВ} = \text{ІВ} - \text{ЧГП}, \quad (5.3)$$

де ЧПВ — сума чистої приведеної вартості за інвестиційним проектом;

ІВ — загальна теперішня вартість інвестиційних витрат за проектом;

ЧГП — загальна сума приведенного чистого грошового потоку за проектом.

Розглядаючи окремі елементи, за якими розраховується сума чистої приведеної вартості, слід відзначити, що найбільш складним є визначення ставки дисконту (процента), що індивідуально обирається для кожного інвестиційного проекту, який розглядається, бо ця ставка суттєво впливає на кількісний показник відносної вартості чистого грошового потоку в кожному інтервалі часу. Відповідно до рекомендацій UNIDO «норма дисконту має бути прирівняна до фактичної ставки процента за довгостроковими позиками на ринку капіталу або до ставки процента (вартості капіталу), який сплачується отримувачем позики» [44; с. 394]. У цьому разі ставка (норма) дисконту, що використовується для розрахунків чистої приведеної вартості, буде відповідати можливому рівню прибутку інвестора, який він міг би отримати на ту ж суму капіталу, за умови вкладення його в будь-якому іншому місці (при цьому допускається, що рівень інвестиційних ризиків для всіх альтернативних варіантів які розглядаються, однаковий). Інакше кажучи, ставка дисконту, яка використовується в цих розрахунках, являє собою мінімальний рівень норми прибутку, нижче якого будь-який інвестор вважав би недоцільним при реалізації інвестиційного проекту.

Але розглянута умова формування ставки дисконту при розрахунках

суми чистої приведеної вартості за проектом недостатня. Кожен інвестиційний проект має різний рівень ризику його реалізації (класифікацію інвестиційних проектів за рівнем їхніх ризиків розглянуто в попередньому розділі). Чим вищий рівень інвестиційного ризику за проектом, тим вищим має бути рівень інвестиційного прибутку за ним, а відповідно і ставка дисконту, за якою має розраховуватись сума чистої приведеної вартості.

Таким чином, можна зробити висновок, що при розрахунках суми чистої проведеної вартості за окремими інвестиційними проектами ставка дисконту має в кожному разі обиратись індивідуально.

Критерій прийняття інвестиційних рішень на основі розрахованої суми чистої проведеної вартості (за відповідної диференціації ставки дисконту) є однаковим для будь-яких форм реального інвестування і типів інвестиційних проектів. Якщо показник чистої приведеної вартості більший за нуль, інвестиційний проект може бути прийнято до реалізації і навпаки. Позитивне значення показника чистої приведеної вартості в цьому разі означає, що сума теперішньої вартості чистого грошового потоку за інвестиційним проектом перевищує поточну вартість інвестиційних витрат за ним, тобто мети інвестування з фінансових позицій у цьому разі буде досягнуто.

У літературі часто дискутується питання, чи варто приймати до реалізації інвестиційний проект, якщо показник чистої приведеної вартості дорівнює нулю. Таке питання має більше теоретичне, ніж практичне значення, бо в реальній дійсності нульове значення показника чистої приведеної вартості при оцінці інвестиційних проектів трапляється досить рідко. З нашого погляду, процес реального інвестування дуже складний, потребує від інвестора багато зусиль, які не завжди можна оцінити у грошовій формі у складі інвестиційних витрат, тому нульове значення цього показника за інвестиційним проектом є недостатньою формою винагороди за його реалізацію. З метою отримання мінімальної норми інвестиційного прибутку, яку забезпечує нульовий варіант показника чистої приведеної вартості, можна обрати будь-які інші менш клопіткі для інвестора форми інвестування

капіталу.

Показник внутрішньої норми доходності також широко використовується в процесі оцінки ефективності окремих інвестиційних проектів. Цей показник характеризує ставку дисконту, за якої дисконтована вартість чистого грошового потоку за інвестиційним проектом дорівнює теперішній вартості інвестиційних витрат за ним. Інакше кажучи, внутрішня норма доходності являє собою таку ставку дисконту, за якої показник чистої приведеної вартості за інвестиційним проектом набирає нульового значення.

Визначення показника внутрішньої норми доходності на практиці є досить складним процесом, змістом якого є послідовний багатоваріантний вибір різних ставок дисконту з поступовим наближенням до нульового значення чистої приведеної вартості за інвестиційним проектом. З метою спрощення таких розрахунків складено спеціальні фінансові таблиці та комп'ютерні програми, які дають змогу автоматично визначати показник внутрішньої норми доходності при різних значеннях грошових потоків за інвестиційними проектами.

Значення показника внутрішньої норми доходності за конкретним інвестиційним проектом може бути інтерпретоване як рівень чистого грошового потоку, який може бути отримано на інвестований капітал у процесі реалізації цього проекту. Але слід мати на увазі, що одне і те ж значення показника внутрішньої норми доходності може бути отримано за інвестиційними проектами з різною структурою чистого грошового потоку як за обсягом, так і в часі (кількості досліджуваних інтервалів часу реалізації інвестиційних проектів). Тому в процесі фінансового аналізу і розрахунків цього показника завжди мають розглядатись і зіставлятись структура та розподіл у часі дисконтованих чистих грошових потоків за різними інвестиційними проектами — тільки в цьому разі порівняння показників внутрішньої норми доходності за ними буде коректним.

Позитивне інвестиційне рішення про реалізацію проекту на основі показника внутрішньої норми доходності може бути прийнято при умові, що

значення цього показника перевищує ставку дисконту, яка дорівнює мінімальному рівню норми прибутку на ринку капіталу з урахуванням відповідного рівня інвестиційного ризику. Ця умова графічно ілюструється на рис. 5.1.

Рівень внутрішньої
норми доходності, %

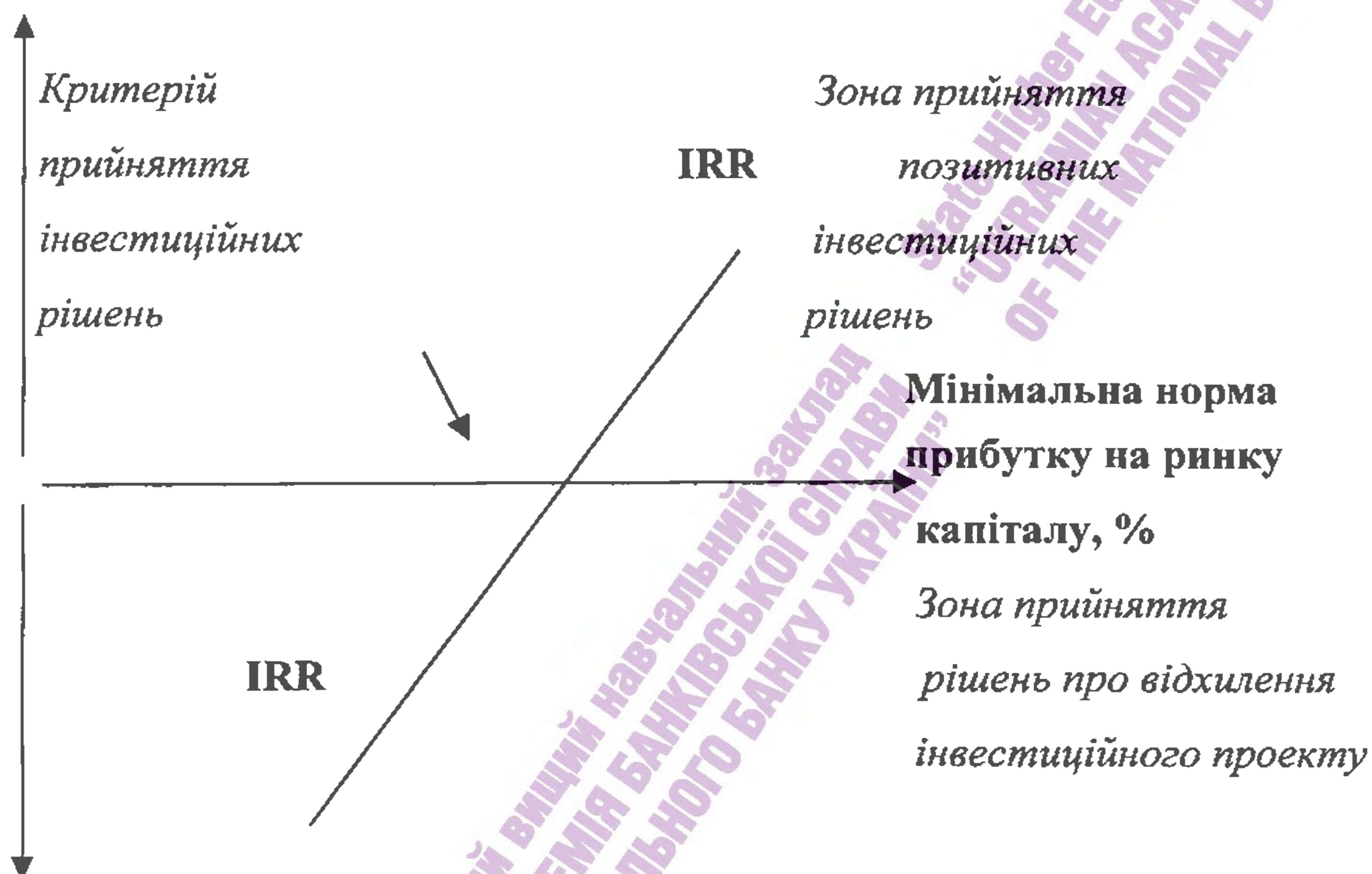


Рис. 5.1 Критерій прийняття інвестиційних рішень за проектом на основі показника внутрішньої норми доходності (IRR)

У портфелі методів фінансового аналізу є ще ряд показників оцінки ефективності інвестиційних проектів, які можна розраховувати на основі інформації про грошові потоки, пов'язані із їхньою реалізацією. Найчастіше з цією метою розглядаються показники: «індекс доходності інвестиції» (profitability index; PI); «індекс прибутковості інвестицій» (return on investment; ROI); «період окупності інвестицій» (payback period; PP).

Показник *індекс доходності інвестицій* потребує для розрахунку ту ж інформацію про дисконтовані грошові потоки, що й показник чистої приведеної вартості. Однак при розрахунках індексу доходності замість знаходження різниці між поточною вартістю інвестиційних витрат і дисконтованою (теперішньою) вартістю майбутнього чистого грошового потоку, пов'язаного з реалізацією інвестиційного проекту, визначається співвідношення цих показників. Загальна формула, за якою ведуться розрахунки індексу доходності за інвестиційним проектом, має такий вигляд:

$$ІДІ = \frac{ЧГП}{ІВ}, \quad (5.4)$$

де *ІДІ* — індекс доходності за інвестиційним проектом;

ЧГП — загальна сума дисконтованого чистого грошового потоку за інвестиційним проектом;

ІВ — загальна теперішня вартість інвестиційних витрат за проектом.

Критерій прийняття інвестиційних рішень на основі розрахованого індексу доходності однаковий для всіх типів інвестиційних проектів: якщо значення цього показника перевищує одиницю, інвестиційний проект може бути прийнято до реалізації, і навпаки, якщо його значення менше ніж одиниця або дорівнює одиниці, інвестиційний проект має бути відхилений (значення $PI = 1$ у цьому разі відповідає значенню $NPV = 0$, економічний зміст якого було розглянуто раніше).

Показник *індекс прибутковості інвестицій* розраховується на основі інформації про обсяг інвестованого капіталу і суми чистого прибутку від операційної діяльності в процесі експлуатації інвестиційного проекту. Цей показник визначається звичайно на основі прибутку за один рік, коли інвестиційний проект має експлуатуватись уже на повну потужність. Однак у процесі фінансового аналізу інвестиційних проектів розрахунки цього

показника можуть провадитись і для різних ступенів використання виробничих потужностей в окремі роки експлуатації їх. При цьому суму чистого прибутку в окремі роки майбутньої експлуатації інвестиційного проекту має бути відповідно дисконтовано (тобто визначено у теперішній вартості).

Розрахунок індексу прибутковості інвестицій ведеться за такою загальною формулою:

$$IPI = \frac{ЧП_p}{IB} \times 100, \quad (5.5)$$

де IPI — індекс прибутковості за інвестиційним проектом, %;

$ЧП_p$ — річна сума дисконтованого чистого прибутку у фазі експлуатації інвестиційного проекту;

IB — загальна теперішня вартість інвестиційних витрат за проектом.

Використання показника індексу прибутковості для оцінки ефективності інвестиційного проекту має певні недоліки. Перш за все, важко визначити, який рік експлуатації проекту після досягнення ним передбаченої виробничої потужності можна вважати найбільш репрезентативним при розрахунках дисконтованого чистого прибутку (бо звичайно прибуток збільшується кожного року). Крім того, в перші роки експлуатації проекту підприємство використовує певні податкові пільги, тому чистий прибуток у цьому періоді не може бути коректно порівняний із прибутком в умовах нормального його оподаткування. Для усунення цих недоліків пропонується показник річної суми чистого прибутку розраховувати як середньорічний за весь період експлуатаційної фази інвестиційного проекту.

Критерієм прийняття інвестиційних рішень на основі розрахованого показника індексу прибутковості інвестицій може виступати фактичний рівень прибутковості власного капіталу за операційною діяльністю

підприємства. Позитивне інвестиційне рішення щодо реалізації інвестиційного проекту може бути прийнято, якщо індекс прибутковості інвестицій буде перевищувати фактичний рівень прибутковості власного капіталу за операційною діяльністю підприємства, і навпаки, якщо індекс прибутковості інвестицій буде нижчим, проект має бути відхилено.

Показник *період окупності інвестицій* характеризує обсяг часу, необхідного для повного повернення інвестиційних витрат, пов'язаних із реалізацією проекту. При цьому слід нагадати, що, згідно з концепцією фінансового аналізу інвестиційних проектів, це повернення відбувається у формі чистого грошового потоку, який складається із суми як чистого прибутку, так і амортизаційних відрахувань за основними фондами і нематеріальними активами, які використовуються.

Загальна формула, за якою ведуться розрахунки періоду окупності інвестицій, має такий вигляд:

$$ПОІ = \frac{ІВ}{ЧГП_p}, \quad (5.6)$$

де *ПОІ* — період окупності інвестицій за проектом;

ІВ — загальна теперішня вартість інвестиційних витрат за проектом;

ЧГП_p — середньорічна сума дисконтованого чистого грошового потоку за інвестиційним проектом.

Показник періоду окупності інвестицій має одну суттєву ваду, на яку слід враховувати в процесі проведення оцінки ефективності інвестиційних проектів. Вона полягає в тому, що на його основі не можна врахувати ті чисті грошові потоки, які буде отримано після повної окупності інвестиційних витрат. Але його перевагою є те, що він чітко визначає, коли підприємство поверне інвестований капітал, що в сучасних умовах жорсткого обмеження вільних грошових коштів має велике значення в процесі оцінки інвестиційної

привабливості проекту. Кожне підприємство самостійно визначає критеріальне значення показника періоду окупності для різних типів інвестиційних проектів.

Проведене дослідження показує, що в процесі фінансового аналізу інвестиційних проектів для оцінки їхньої ефективності може бути використано значну кількість показників. Але слід відзначити, що роль окремих показників у процесі прийняття інвестиційних рішень щодо реалізації проектів нерівнозначна. Більшість вітчизняних та зарубіжних економістів схиляються до висновку, що пріоритетним серед розглянутих показників оцінки слід вважати показник чистої приведеної вартості, потім — показник внутрішньої норми доходності, а інші оціночні показники слід використовувати в процесі фінансового аналізу інвестиційних проектів лише як допоміжні.



5.4. Сучасні форми фінансування інвестицій державних виробничих підприємств

Можливості залучення повного обсягу необхідних для реалізації інвестиційних проектів підприємства фінансових коштів є однією з головних передумов прийняття відповідних рішень. Фінансування інвестиційних проектів підприємств, насамперед підприємств виробничого профілю, дістало в останні десятиліття широку міжнародну практику і призвело до створення досить розвиненої мережі організацій, спеціалізованих саме на такому фінансуванні. Ця практика, відома під назвою «проектне фінансування», створила умови ефективного розвитку підприємств за рахунок інтенсивної інвестиційної діяльності і реалізації капіталомістких інвестиційних проектів галузей виробничої та переробної промисловості, паливно-енергетичного комплексу тощо.

Згідно з потребами практики, отримала відповідний імпульс розвитку і економічна теорія, пов'язана з проектним фінансуванням, окремі положення якої розглядаються в працях багатьох економістів, що ведуть дослідження в цій галузі [44; 73; 90; 101; 130; 161; 192]. Відповідно до цієї теорії фінансування інвестиційних проектів має базуватись на таких основних принципах:

- кваліфікована розробка бізнес-плану (техніко-економічного обґрунтування) інвестиційного проекту;
- орієнтація на співробітництво в реалізації проекту з найбільш зацікавленими і надійними інвесторами;
- попереднє узгодження з потенційними інвесторами основних вимог щодо обґрунтування напрямків і основних показників проекту;
- достатній рівень найважливіших показників оцінки ефективності інвестиційних проектів, у першу чергу, показника чистої приведеної вартості;
- чітке визначення рівня інвестиційних (проектних) ризиків, розподіл

- їх між учасниками реалізації проекту;
- сприятливий інвестиційний клімат у країні, де має бути реалізовано інвестиційний проект (у разі залучення іноземних інвесторів);
 - обов'язкова участь безпосереднього ініціатора інвестиційного проекту у фінансуванні значної його частини.

Відповідно до теорії проектного фінансування, його головною метою є не тільки забезпечення необхідного загального обсягу інвестиційних ресурсів для реалізації проекту, а й оптимізація джерел цього фінансування. Ця оптимізація полягає насамперед у встановленні ефективного співвідношення між власними позиковими джерелами фінансування інвестиційних проектів, а серед власних — внутрішніх і зовнішніх джерел залучення фінансових коштів. Для підприємств державної форми власності певного значення набуває також визначення співвідношення централізованих і децентралізованих фінансових коштів, що залучаються до реалізації інвестиційних проектів. Принципову класифікацію основних джерел фінансування інвестиційних проектів за найважливішими ознаками наведено на рис. 5.2.

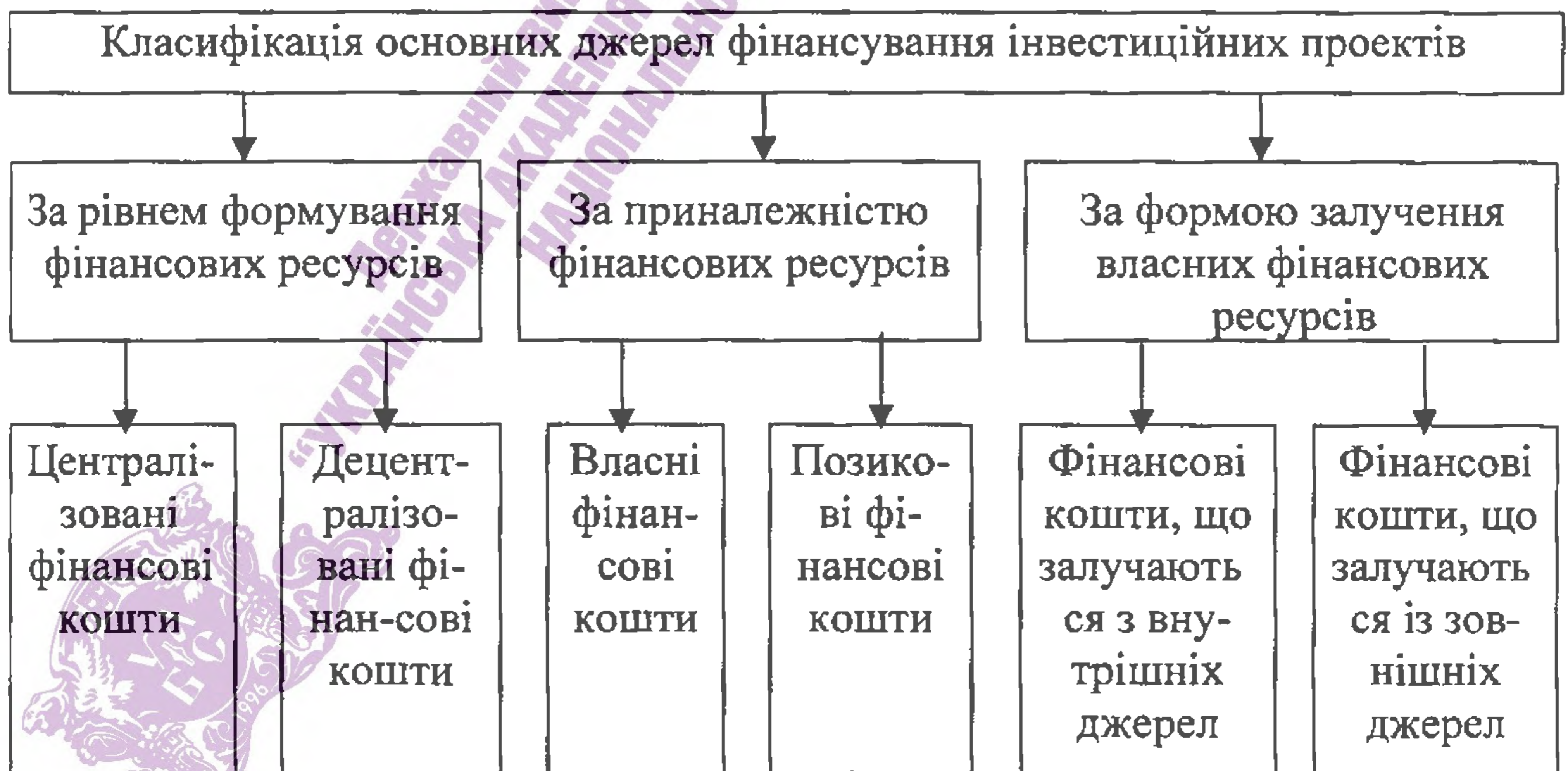


Рис. 5.2 Принципова класифікація основних джерел фінансування інвестиційних проектів державних виробничих підприємств

На основі рекомендованої класифікації розглянемо можливості формування інвестиційних ресурсів у розрізі окремих джерел фінансування інвестиційних проектів державних підприємств на сучасному етапі.

Поділ джерел фінансування інвестиційних проектів державних підприємств на централізовані та децентралізовані, відповідно до діючої в Україні практики формування державного бюджету, має певну цільову спрямованість. Так, за рахунок централізованих джерел фінансується розвиток міжгалузевих і міжрегіональних виробничих програм, будівництво нових капіталомістких підприємств, розв'язання інших особливо важливих завдань згідно з переліком підприємств та об'єктів, включених до програми економічного та соціального розвитку України. Разом із тим, за рахунок децентралізованих джерел має здійснюватись фінансування технічного переозброєння і реконструкції підприємств, розширення діючих виробництв, будівництво об'єктів соціального та природоохоронного призначення на діючих державних виробничих підприємствах [204; с. 317].

Розглянемо, якою мірою державні підприємства окремих галузей економіки використовують на сучасному етапі централізовані фінансові ресурси в інвестиційному процесі, як співвідносяться між собою централізовані і децентралізовані інвестиційні ресурси при реалізації інвестиційних проектів.

Для проведення такого аналізу скористаємося даними Держкомстату України за 1998 рік. Результати цього аналізу викладено в табл. 5.6.

Аналіз даних табл. 5.6 свідчить про те, що обсяг фінансування реальних інвестицій державних підприємств за рахунок коштів держбюджету на сучасному етапі досить незначний: у 1998 році він становив в цілому 897 млн. грн. або 14,3% від загального обсягу капітальних вкладень цих підприємств. При цьому слід відзначити, що основна спрямованість централізованих фінансових коштів була пов'язана в 1998 році з інвестиціями в об'єкти виробничого призначення (601,5 млн. грн. або 67% загального обсягу інвестицій з держбюджету).

Галузева структура капітальних вкладень державного сектора економіки України в 1998 році*

| Галузі економіки | Загальний обсяг капіталовкладень державних підприємств, тис. грн. | У тому числі за рахунок | | Питома вага фінансування, % | |
|---|---|-------------------------|--------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| | | держбюджету | децентралізованих джерел | із держбюджету | із децентралізованих джерел |
| 1. Промисловість | 2336689 | 370907 | 1965782 | 15,9 | 84,1 |
| 2. Сільське господарство | 86805 | 20558 | 66247 | 23,7 | 76,3 |
| 3. Будівництво | 112344 | 2700 | 109644 | 2,4 | 97,6 |
| 4. Транспорт | 1350811 | 192398 | 1158413 | 14,2 | 85,8 |
| 5. Зв'язок | 518444 | 664 | 517780 | 0,2 | 99,8 |
| 6. Матеріально-технічне постачання і збут | 7318 | 1561 | 5757 | 21,3 | 78,7 |
| 7. Торгівля і громадське харчування | 5424 | 199 | 5225 | 3,7 | 96,3 |
| 8. Інші галузі виробничої сфери економіки | 79136 | 12494 | 66642 | 15,8 | 84,2 |
| Всього в об'єкти виробничого призначення | 4496971 | 601481 | 3895490 | 13,4 | 86,6 |
| 9. Житлове будівництво | 700461 | 111649 | 588812 | 16,7 | 83,3 |
| 10. Комунальне господарство | 428589 | 53608 | 374981 | 12,5 | 87,5 |
| 11. Охорона здоров'я, культура та соцзабезпечення | 173266 | 43724 | 129542 | 25,2 | 74,8 |
| 12. Освіта | 114598 | 25040 | 89558 | 21,8 | 78,2 |
| 13. Інші галузі невиробничої сфери економіки | 352212 | 61546 | 290666 | 17,5 | 82,5 |
| Всього в об'єкти невиробничого призначення | 1769126 | 295567 | 1473559 | 16,7 | 83,3 |
| Всього капіталовкладень в економіку | 6266097 | 897048 | 5369049 | 14,3 | 85,7 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України за 1998 рік.

Разом з тим, з наведених даних видно, що в структурі джерел фінансування державних об'єктів виробничої сфери економіки кошти держбюджету становили лише 13,4% від загального обсягу інвестування, тоді як відповідних об'єктів невиробничої сфери економіки – 16,7%. За рахунок державного бюджету майже не фінансувались державні підприємства таких галузей економіки, як зв'язок, будівництво і торгівля. Лише в сільському господарстві та в галузі матеріально-технічного постачання і збуту фінансування реальних інвестицій державних підприємств за рахунок держбюджету займало помітне місце (відповідно 23,7% та 21,3% від загального обсягу капіталовкладень в ці галузі державного сектора економіки).

У державні промислові підприємства на фінансування реальних інвестицій із держбюджету в 1998 році було спрямовано 370,9 млн. грн., що становило лише 15,9% від загального обсягу їхніх капітальних вкладень. За окремими галузями промисловості України ці показники наведено в табл. 5.7.

Як свідчать дані табл. 5.7, основну суму коштів держбюджету, витрачену на фінансування реальних інвестицій державних підприємств промисловості, було спрямовано в 1998 році у вугільну галузь (297,3 млн. грн. або 80,2% загального обсягу цих коштів). Але навіть за таких умов розподілу централізованих коштів за рахунок держбюджету потребу в капітальних вкладеннях державних підприємств цієї галузі було задоволено лише на 30,1%. Частка централізованих джерел у загальному обсязі фінансування реальних інвестицій державних підприємств інших галузей економіки в 1998 році була незначною.

Згідно з Указом Президента України "Про Основні напрями інвестиційної політики на 1999–2001 роки" прогнозовані обсяги бюджетних інвестицій становлять у цій перспективі 9,9 млрд. грн., в тому числі у 1999 році – 2238 млн. грн.; у 2000 році – 3100 млн. грн. і у 2001 році – 4550 млн. грн. Це свідчить про те, що державна підтримка інвестиційного процесу підприємств державного сектору економіки в найближчому періоді має значно

зрости.

Таблиця 5.7

**Характеристика централізованих та децентралізованих джерел
фінансування реальних інвестицій державних підприємств окремих
галузей промисловості України в 1998 році***

| Галузі економіки | Загальний обсяг капітало вкладень державних підприємств, тис.грн. | У тому числі за рахунок | | Питома вага фінансування, % | |
|--|--|----------------------------|---------------------------------------|--------------------------------|--|
| | | держ- бюд- жету | децент- ралізова- них джерел | із держ- бюд- жету | із децент- ралізова- них джерел |
| 1. Вугільна | 986805 | 297303 | 689502 | 30,1 | 69,9 |
| 2. Газова | 49389 | 279 | 49110 | 0,6 | 99,4 |
| 3. Електроенергетична | 776643 | 15008 | 761635 | 1,9 | 98,1 |
| 4. Чорна металургія | 155363 | 8374 | 146989 | 5,4 | 94,6 |
| 5. Харчова | 58398 | 11377 | 47021 | 19,5 | 80,5 |
| 6. Машинобудівна | 90483 | 5608 | 84875 | 6,2 | 93,8 |
| 7. Хімічна та нафто- хімічна | 63456 | 6947 | 56509 | 10,9 | 89,1 |
| 8. Інші галузі промисловості | 156152 | 26011 | 130141 | 16,7 | 83,3 |
| Всього в розвиток промисловості державного сектору | 2336689 | 370907 | 1965782 | 15,9 | 84,1 |

*Примітка. Таблицю складено за даними Держкомстату України за 1998 рік.

Серед децентралізованих власних джерел фінансових ресурсів, що формуються безпосередньо на державних підприємствах і спрямовуються на інвестиції, головне місце посідають прибуток та амортизаційні відрахування.

Прибуток є основним внутрішнім джерелом формування фінансових ресурсів, що забезпечує всі напрямки стратегічного розвитку підприємства. За рахунок прибутку підприємство сплачує відповідні податки, формує резервний фонд і фонд споживання, накопичує інвестиційні ресурси для

виробничого розвитку. Ця остання частина прибутку підприємства спрямовується на фінансування його інвестиційних проектів. Обсяг інвестиційних ресурсів, який формується за рахунок прибутку підприємства, визначається в процесі його розподілу на різні цілі.

Характеризуючи це джерело фінансування інвестиційних проектів, слід відзначити, що в сучасних умовах кризового розвитку економіки України в цілому і державних виробничих підприємств зокрема прибуток не відіграє належної ролі у формуванні інвестиційних ресурсів. Більшість підприємств державної форми власності мають занадто низький рівень рентабельності, а значна частина їх працюють збитково. На більшості державних виробничих підприємств прибуток не може забезпечити помітного обсягу фінансування не тільки проектів їхнього розвитку, а навіть і проектів санації їх.

Амортизаційні відрахування від основних фондів і нематеріальних активів, що використовуються підприємствами, є більш сталим джерелом формування інвестиційних ресурсів, особливо на підприємствах із значним обсягом цих активів. При цьому за рахунок використання різних методів амортизації підприємство може регулювати формування амортизаційних потоків. Відповідно до Закону України «Про внесення змін до Закону України «Про оподаткування прибутку», підприємство самостійно обирає метод лінійної або прискореної амортизації основних фондів виробничого призначення.

При застосуванні методу лінійної амортизації використовуються такі норми зношування, встановлені у відсотках до балансової вартості кожної з груп основних фондів на кінець звітного періоду:

- для групи 1 (будівельні, споруди, їхні структурні компоненти та передавальні пристрої, в тому числі житлові будинки та частини їх)
 - 5% на рік;
- для групи 2 (автомобільний транспорт та вузли до нього; меблі; побутові електронні, оптичні, електромеханічні прилади та інструменти, включно з електронно-обчислювальними машинами,

іншими машинами для автоматичної обробки інформації, інформаційні системи, телефони, мікрофони та рації; інше конторське обладнання, устаткування та приладдя до нього) — 25% на рік;

- для групи 3 (будь-які інші основні фонди, не включені до груп 1 і 2) — 15% на рік.

При застосуванні методу прискореної амортизації (згідно із законодавством, цей метод може бути застосовано лише щодо основних фондів групи 3) використовуються такі норми амортизації:

- перший рік експлуатації — 15%;
- другий рік експлуатації — 30%;
- третій рік експлуатації — 20%;
- четвертий рік експлуатації — 15%;
- п'ятий рік експлуатації — 10%;
- шостий рік експлуатації — 5%;
- сьомий рік експлуатації — 5%.

Порівнюючи норми амортизації за різними методами нарахування їх бачимо, що прискорена амортизація основних фондів групи 3 створює більш сприятливі умови фінансування їхнього оновлення (модернізації). Якщо за лінійним методом за перші три роки може бути нараховано до амортизаційного фонду 45% вартості основних засобів цієї групи, то за методом прискореної амортизації — 65%. При цьому застосування методу прискореної амортизації створює умови для зменшення суми податкових платежів за рахунок прибутку підприємств у перші роки експлуатації основних фондів цієї групи.

Серед зовнішніх власних джерел фінансування інвестиційних проектів державних підприємств головне місце посідають залучення додаткового акціонерного капіталу та продаж за грошові кошти пакетів акцій, що належать державі.

Залучення додаткового акціонерного капіталу є найбільш поширеною практикою формування власних інвестиційних джерел підприємств, створених у формі акціонерних товариств. При цьому створюються сприятливі умови для повного покриття потреби не тільки у капітальних вкладеннях в основні фонди, а і для фінансування приросту власних обігових коштів. Механізмом такого залучення власних фінансових ресурсів є додаткова емісія акцій державним акціонерним товариством.

Продаж за грошові кошти пакетів акцій, що належать державі, також дає змогу сформувати певний обсяг інвестиційних ресурсів у грошовій формі. Але це джерело формування фінансових ресурсів має певні межі: по-перше, воно обмежене загальною сумою акціонерного капіталу державних акціонерних товариств; по-друге, продаж частини акцій не повинен призводити до втрати важелів реального управління такими підприємствами з боку державних органів (тобто продаж окремих пакетів акцій, що належать державі, не повинен позначатися на володінні нею контрольним пакетом цих акцій). Відповідно до наказу Фонду Державного майна України, продаж за грошові кошти пакетів акцій, що належать державі, може здійснюватись не тільки на фондових біржах, а й у позабіржовій фондовій торговій системі шляхом проведення аукціонів [13].

Як перше, так і друге джерела зовнішнього залучення власних фінансових коштів можуть бути використані для реалізації інвестиційних проектів, які мають високу привабливість для інвесторів і можуть мобілізувати достатній обсяг залучення власного капіталу.

Фінансування інвестиційних проектів державних виробничих підприємств може здійснюватись не лише за рахунок коштів держбюджету і формування власного капіталу із внутрішніх і зовнішніх джерел, а й шляхом залучення необхідного обсягу позикового капіталу. Основними формами залучення позикових коштів для фінансування інвестиційних проектів державних виробничих підприємств у сучасних умовах виступають банківське кредитування, лізинг та залучення іноземних інвестицій на зворотній основі.

Банківське кредитування інвестиційних проектів є найбільш традиційною формою залучення позикових фінансових ресурсів. Але в сучасних умовах комерційні банки України надають підприємствам в основному короткострокові кредити, в той час як фінансування інвестиційної діяльності потребує використання довгострокових кредитів. У 1998 році лише десята частина банківського кредитування підприємств здійснювалася у формі довгострокового кредиту; при цьому середньозважена кредитна ставка за ними коливалася в межах 60—65% на рік, що значно перевищує рівень доходності переважної кількості інвестиційних проектів державних виробничих підприємств.

До основних факторів, що зумовлюють високу кредитну ставку за довгостроковими банківськими позиками в Україні, належить і досить значний ще рівень інфляції (порівняно з країнами з розвиненою ринковою економікою); високий рівень ставки доходності на ринку державних облігацій, на якому оперує значна кількість комерційних банків; високий рівень ризику багатьох інвестиційних проектів; правова неврегульованість багатьох питань іпотечного кредитування тощо.

Перспективи розвитку банківського кредитування інвестиційних проектів пов'язані з подоланням економічної кризи в Україні, істотним зростанням обсягу кредитних ресурсів комерційних банків, правовим врегулюванням багатьох питань іпотечного кредитування (проект закону «Про іпотеку» вже внесено на розгляд Верховної Ради України).

Лізинг є одним із найпоширеніших джерел фінансування інвестиційних проектів реконструкції і модернізації у світовій практиці і вже набуває певного поширення в Україні. Певним поштовхом до такого поширення став Закон України «Про лізинг», який визначив основні правові умови для застосування цієї форми позикового фінансування інвестиційної діяльності підприємств [8]. Відповідно до цього закону, об'єктом лізингу може бути будь-яке нерухоме та рухоме майно, яке може бути віднесено до основних фондів (для порівняння слід відзначити, що у світовій практиці об'єкт

лізингових відносин значно ширший).

У інвестиційному процесі державних підприємств можуть використовуватись як фінансовий, так і оперативний види лізингу. Лізингові форми обслуговування інвестиційного процесу мають набути значного поширення в Україні, бо, як свідчить досвід країн із перехідною економікою, вони найбільш ефективні з-поміж позикових форм фінансування інвестиційних проектів.

Залучення іноземних інвестицій — найбільш актуальна проблема для України на сучасному етапі. У 1998 році іноземні інвестиції надходили в Україну більш як 80 країн світу; безумовними лідерами в цьому напрямку були фірми США, Німеччини та Великобританії. Найпривабливішими для іноземних інвесторів є галузі металообробки, машинобудування харчової промисловості та деякі інші. Але загальна частка іноземних інвестицій у фінансуванні в Україні у 5—6 разів нижча, ніж у країнах Східної Європи в цілому, фінансування же підприємств державної форми власності становить лише 1% від загального їх обсягу.

Розширення обсягу іноземних інвестицій в Україну пов'язане із стабілізацією її політичного й економічного становища, створенням більш сприятливого інвестиційного клімату, розширенням системи гарантій повернення інвестованого капіталу, активізацією взаємовідносин із міжнародними інвестиційними інституціями — Міжнародним банком реконструкції та розвитку, Міжнародною асоціацією розвитку, Міжнародною фінансовою корпорацією, Європейським банком реконструкції та розвитку. Ефективному використанню іноземних інвестицій для забезпечення розвитку державних виробничих підприємств має сприяти створена в 1997 році за указом Президента Палата незалежних експертів з питань іноземних інвестицій [12].

Оптимізація джерел фінансування інвестиційних проектів потребує в кожному випадку визначення вартості залучення інвестиційних ресурсів із різних джерел і розрахунку їхньої середньої вартості (середньої вартості

капіталу, що залучається). При цьому щодо кожного із джерел фінансування мають бути використані всі резерви мінімізації вартості залучення їх. Ефективною слід вважати таку структуру джерел фінансування інвестиційного проекту, за якої середня вартість капіталу, що залучається значно нижча за внутрішню норму доходності за ним. Таке співвідношення слід вважати найважливішим критерієм можливості реалізації інвестиційного проекту за пропонованою схемою його фінансування.

Висновки до розділу 5

Результати проведеного дослідження щодо підвищення ефективності управління інвестиціями державних підприємств дозволяють сформулювати наступні основні висновки:

1. Визначене Законом України "Про інвестиційну діяльність" поняття "інвестиції" потребує певного уточнення з метою наближення до їх трактування в сучасній економічній літературі. Із врахуванням найбільш суттєвих особливостей цього поняття його пропонується викласти у наступній редакції: *"Інвестиції - це вкладення капіталу в об'єкти підприємницької діяльності з метою забезпечення його зростання в майбутньому періоді"*.

2. Сучасне законодавство України поділяє інвестиції на три основні форми – *капітальні, фінансові та реінвестиції*. Реінвестиції за своєю сутністю характеризують не об'єкт вкладення капіталу, а процес використання доходу, отриманого від інвестиційної діяльності з відповідним його спрямуванням на здійснення як капітальних, так і фінансових інвестицій.

3. Сучасний стан інвестиційної діяльності підприємств державної форми власності характеризується переважно здійсненням реальних інвестицій у формі капітальних вкладень. В умовах економічної кризи останніх років обсяг капітальних вкладень державних підприємств суттєво скорочувався і тільки в 1998 році дещо зріс. Частка капіталовкладень державних підприємств у загальному їх обсязі становить зараз 45%. Основний обсяг капітальних

вкладень державного сектору економіки спрямовувався в останні роки в об'єкти виробничого призначення.

4. Галузева структура капітальних вкладень державних підприємств визначає як пріоритетні на сучасному етапі інвестиції в основний капітал промисловості, транспорту і зв'язку. Частка цих трьох галузей становила в 1998 році 67% загального обсягу капіталовкладень державних підприємств України, в тому числі 93% обсягу капіталовкладень в державні об'єкти виробничого призначення.

5. Відтворювальна структура капітальних вкладень підприємств державного сектору економіки визначає в сучасних умовах пріоритетну спрямованість інвестицій в технічне переозброєння і реконструкцію діючих об'єктів господарювання. Більш ніж 40% загального обсягу капіталовкладень цих підприємств спрямовується на закупівлю обладнання.

6. Залучення інвестицій в державний сектор економіки України потребує кваліфікованого обґрунтування інвестиційних проектів. Цей термін пропонується визначати таким чином: "Інвестиційний проект являє собою документ, що забезпечує обґрунтування окремих напрямків стратегічного розвитку підприємства шляхом реального інвестування для забезпечення найбільш ефективних форм реалізації викладених в ньому інвестиційних цілей". Для управління розробкою інвестиційних проектів державних підприємств їх пропонується поділяти за такими основними ознаками: залежно від цільової спрямованості; за конкретними формами здійснення; за обсягом інвестування; за терміном реалізації; за складом інвесторів; за рівнем ризику. Відповідно до цих ознак запропонована класифікація інвестиційних проектів державних виробничих підприємств, що відповідає вимогам UNIDO.

7. Сучасна економічна теорія з питань інвестиційної діяльності оперує значною кількістю показників і методів визначення ефекту та витрат за інвестиційними проектами різних видів. Найбільшого розповсюдження серед цих показників отримали розрахунки чистої приведеної вартості та внутрішньої норми доходності. Вдосконалення їх розрахунків пов'язано із

диференціацією ставки дисконту при розрахунках теперішньої вартості відповідно до рівня ризику проекту, норми прибутку в окремих сегментах фінансового або товарного ринку, інвестиційного клімату в країні тощо.

8. Фінансування інвестиційних проектів державних підприємств відбувається в останні роки переважно за рахунок децентралізованих джерел. Питома вага капіталовкладень у державний сектор економіки України за останні роки мала тенденцію до зниження і в 1998 році становила лише 14,3% від загального обсягу інвестицій цих підприємств. Дві третини загального обсягу коштів держбюджету спрямовується на інвестування державних об'єктів виробничого призначення. Подальший розвиток інвестиційної діяльності державних підприємств пов'язаний не тільки із більш широкою її підтримкою за рахунок коштів держбюджету, а й розширенням лізингових відносин в Україні, проведенням більш гнучкої амортизаційної політики держави, створенням сприятливого інвестиційного клімату в державному секторі економіки для іноземних інвесторів.



РОЗДІЛ 6

ФІНАНСОВІ АСПЕКТИ РЕСТРУКТУРИЗАЦІЇ ДЕРЖАВНИХ ПІДПРИЄМСТВ

6.1. Об'єктивна зумовленість реструктуризації державних підприємств

На сучасному етапі розвитку державних підприємств України перед ними гостро постала проблема реструктуризації як необхідна умова подальшого успішного функціонування їх у нових умовах господарювання. Нагальна необхідність проведення реструктуризації державних підприємств викликана тим, що переважна більшість їх ще використовують неефективні організаційні структури управління, мають зайві нерентабельні господарські одиниці, переобтяжені утриманням об'єктів соціально-культурного й побутового призначення, характеризуються низьким рівнем фінансового менеджменту та організаційної культури. Разом із тим, економічна реальність показує, що сподівання державних підприємств на суттєву фінансову підтримку їх за рахунок бюджетних коштів або швидке залучення іноземних інвестицій у необхідному обсязі мають мізерні шанси на реалізацію, тому вони повинні самостійно забезпечувати необхідні умови свого ефективного розвитку. У процесі реального виведення державних підприємств із стану стагнації на сучасному етапі одним із найефективніших інструментів виступає реструктуризація їх.

Проблема реструктуризації державних підприємств важлива не тільки Україні, а й усім країнам Європи з перехідною економікою. Більше того, з необхідністю проведення реструктуризації постійно стикаються і значна кількість підприємств країн із розвиненою ринковою економікою, перед якими ця проблема виникає внаслідок суттєвих змін кон'юнктури ринку або інших факторів зовнішнього середовища (хоча там воно постає не в такій гострій формі, як в Україні).

Разом із тим, складність проведення реструктуризації державних підприємств (як і підприємств інших форм власності) в Україні характеризується тим, що вона має супроводжуватись відповідною реструктуризацією економіки країни в цілому. Світовий досвід господарювання показує, що між ефективністю реструктуризації на мікро- та макроекономічному рівнях є тісний прямий взаємозв'язок. Якщо не буде забезпечено умов ефективного функціонування підприємств усіх форм власності, включно з державними, то будь-які макроекономічні заходи не приведуть до успішного досягнення мети реформування економіки України в цілому, і, навпаки, без відповідних змін господарського законодавства, інвестиційного клімату, податкової системи та інших макроекономічних перетворень заходи з реструктуризації окремих підприємств, які розробляються, не дадуть очікуваного ефекту і не створять необхідних економічних стимулів до проведення реструктуризації на мікроекономічному рівні.

Сучасна економічна теорія і господарська практика приділяють значну увагу питанням реструктуризації підприємств, яка становить основу нового напрямку забезпечення їхнього ефективного розвитку, визначеного як «менеджмент перетворень». Концепція досягнення бажаної мети розвитку й ефективної діяльності шляхом проведення реструктуризації підприємств дістала відповідне висвітлення в наукових працях багатьох дослідників. Певною мірою цей напрямок діяльності підприємств знайшов відображення і в окремих нормативно-правових актах, зокрема, в законах України «Про підприємства в Україні» [2], «Про обмеження монополізму та недопущення недобросовісної конкуренції у підприємницькій діяльності» [5] і «Про банкрутство» [6]; в постановах Кабінету Міністрів України «Про затвердження Положення про порядок проведення санації державних підприємств» [15] та «Про затвердження Положення про передприватизаційну підготовку підприємств» [16]; у наказі міністра економіки України «Про затвердження Методичних вказівок щодо проведення реструктуризації

державних підприємств та організацій» [91] і в деяких інших.

Зазначені нормативно-правові акти забезпечили певною мірою створення основ механізму проведення реструктуризації державних підприємств України в сучасних умовах, але аналіз їх показує, що багато питань реструктуризації державних підприємств залишаються ще недостатньо врегульованими і потребують внесення до наявної нормативно-правової бази. Навіть саме поняття «реструктуризація підприємства» трактується в цих документах неповно, неоднозначно і навіть суперечливо. Проте без правильного розуміння сутності реструктуризації підприємств та її механізмів неможливо повною мірою використовувати цей інструмент радикального реформування господарської діяльності для подолання кризи фінансово-економічного розвитку кожного державного підприємства. Тому найважливішими теоретичними завданнями дослідження є уточнення сутності поняття «реструктуризація підприємства», визначення основних її напрямків та класифікація її форм в умовах перехідної економіки.

Перша спроба визначити поняття «реструктуризація підприємств» у правовому полі України пов'язана з прийняттям Закону «Про банкрутство», в якому це поняття подається в такому вигляді: «Реструктуризація підприємства – здійснення організаційно-господарських, фінансово-економічних, правових, технічних заходів, спрямованих, зокрема шляхом їх поділу з переходом боргових зобов'язань до юридичної особи, що не підлягає санації, якщо це передбачено планом санації, на зміну форми власності, управління, організаційно-правової форми, що сприяє фінансовому оздоровленню підприємства, збільшенню обсягів випуску конкурентоспроможної продукції, підвищенню ефективності виробництва та задоволенню вимог кредиторів» [6, с. 1].

У цьому визначенні реструктуризація правильно розглядається як системний механізм реформування підприємства. Ця системність стосується як заходів, так і мети, якої має бути досягнуто в процесі її проведення.

Але визначене в цьому законі поняття «реструктуризація підприємства»

має ряд недоліків. По-перше, згідно з цим визначенням, реструктуризація розглядається як одна з форм реорганізації підприємства (зокрема, його поділу), хоча в світовій практиці ці поняття мають іншу підпорядкованість – реорганізація (не тільки в формі поділу, а й в інших формах – злиття, приєднання, виділення тощо). По-друге, визначене поняття «реструктуризації підприємства» має в основному санаційну спрямованість (фінансове оздоровлення підприємства, задоволення вимог кредиторів), тоді як мета і, відповідно, напрямки здійснення реструктуризації мають значно ширший спектр. По-третє, в цьому визначенні немає головної характеристики цього напрямку реформування підприємства, яка полягає в тому, що воно відбувається шляхом його структурної перебудови (що й дало назву цьому поняттю).

Більш детально поняття «реструктуризація підприємства» визначене в наказі Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій «Про затвердження методики розробки планів реструктуризації державних підприємств та організацій», яке потім було продубльовано в наказі Міністерства економіки України «Про затвердження Методичних вказівок щодо проведення реструктуризації державних підприємств». Згідно з цими документами «...реструктуризація підприємства – це здійснення організаційно-економічних, правових, технічних заходів, спрямованих на зміну структури підприємства, його управління, форм власності, організаційно-правових форм, здатних привести підприємство до фінансового оздоровлення, збільшення обсягів випуску конкурентоспроможної продукції, підвищення ефективності виробництва» [18, п. 1; 21, п. 1]. Вже з назви цих наказів можна побачити, що найбільш гостро на сучасному етапі ця проблема постала перед підприємствами державного сектора економіки України.

У наведеному визначенні поняття «реструктуризація підприємства» розглядається з позицій системного підходу, містить головну характерну особливість заходів, що розробляються (спрямованість їх на зміну структури виробництва та деякі кінцеві цілі цих заходів - фінансове оздоровлення

підприємства, збільшення обсягів випуску конкурентоспроможної продукції та підвищення ефективності виробництва). Як недолік слід відзначити, що в наведеному понятті реструктуризація ототожнюється лише зі зміною структури виробничої діяльності в цілому. Крім цього, в ньому не визначено, що структурна перебудова підприємства має бути перспективно спрямованою на адаптацію його функціонування до змін факторів зовнішнього середовища (що становить основу концепції реструктуризації як напрямку реформування підприємства).

Нарешті, система цільових напрямків проведення реструктуризації підприємства (фінансове оздоровлення, збільшення обсягів випуску конкурентоспроможної продукції та підвищення ефективності виробництва) також має дуже обмежений характер.

Окремі напрямки реструктуризації підприємств і пов'язані з ними відповідні поняття розглядаються також у Законі України «Про підприємства в Україні» (особливості і форми організації підприємств) [2, с. 34]; у постанові Кабінету Міністрів України «Про затвердження Положення про порядок проведення санації державних підприємств» (особливості і форми санації з метою запобігання банкрутству підприємств) [15, пп. 2, 3]; в постанові Кабінету Міністрів України «Про затвердження Положення про передприватизаційну підготовку підприємств» (особливості і форми реструктуризації державних підприємств з метою підвищення їхньої вартості як об'єктів приватизації) [17, пп. 1, 2] та деяких інших нормативно-правових актах України. Але ці поняття не містять узагальнюючих характеристик реструктуризації підприємств і розглядають лише окремі особливості напрямків або форм її проведення за обмеженим колом завдань.

У сучасній науковій літературі поняття «реструктуризація підприємства» також розглядається неповно і досить суперечливо. Так, доволі поширеним є ототожнення понять «реформування підприємства» і поняття «реструктуризація підприємства». Як типово з цього погляду можна навести таке визначення, що дається авторами монографії «Ефективне управління

фірмою: сучасна теорія і практика»: «Під реформою фірми та інших комерційних організацій розуміється зміна принципів їх дій, спрямована на їх реструктуризацію, яка сприяє покращенню управління, підвищенню ефективності виробництва і конкурентоспроможності продукції, що виробляється, продуктивності праці, зниженню витрат виробництва, покращенню фінансово-економічних результатів діяльності» [55, с. 47]. З нашої точки зору, поняття «реформування підприємства» більш широке за змістом, а поняття «реструктуризація» розглядається лише як один із напрямків такого реформування (поряд із напрямками, які не передбачають структурної перебудови підприємства).

Значна кількість авторів ототожнюють поняття «реструктуризація підприємства» з поняттями «реорганізація» або «реінженіринг». Прикладом такого ототожнення є позиція авторів монографії «Антикризовий менеджмент» у розділі «Реструктуризація підприємств», які всі «фундаментальні перетворення і радикальне перепроєктування підприємства та його найважливіших процесів» розглядають як його реінженіринг [31, с. 244]. З цього приводу слід зазначити, що реорганізація підприємства і його реінженіринг виступають лише як певні напрямки реструктуризації (яка може охоплювати й інші напрямки структурної перебудови).

Нарешті, значна кількість визначень цього поняття, які трактуються їх авторами настільки узагальнено і неповно, що не дають змоги усвідомити характерні його особливості. Так, досить відомий в Україні дослідник цієї проблеми Батенко Л. П. визначає реструктуризацію «... як процес підготовки і реалізації програми комплексних змін на підприємстві з метою підвищення його ринкової вартості» [41, с. 100]. У навчальному посібнику Бляхмана Л. С. поняття «реструктуризації» формулюється «... як комплексне перетворення фірм з метою забезпечення їх конкурентоздатності в нових умовах» [54, с. 206]. Трипольський О. характеризує це поняття таким чином: «... під реструктуризацією мається на увазі комплекс фінансових, організаційно-правових, технічних заходів, що спрямовані на оптимізацію роботи

підприємства як бізнесу в сучасних економічних умовах» [174, с. 89]. У формулюванні Шершньової З. Є. це поняття визначено так: «Реструктуризація – процес різнобічних перетворень, що стосуються великої кількості різноманітних (за масштабами та характером) об'єктів, і пов'язана зі зміною їх структури, тобто співвідношення між окремими елементами» [208, с. 45] тощо.

Таким чином, проведене дослідження дає змогу сформулювати такі найбільш характерні сутнісні риси, які може бути покладено в основу визначення поняття «реструктуризація підприємства».

1. Реструктуризація являє собою один із найбільш ефективних інструментів реформування всіх видів діяльності підприємства і може здійснюватися шляхом реструктуризації, реінженірингу тощо.

2. Основу цього напрямку реформування підприємства становить структурна перебудова (комплекс структурних перетворень).

3. Структурні перетворення підприємства в процесі його реструктуризації мають здійснюватись на системній основі багатьма заходами організаційного, фінансово-економічного, правового, техніко-технологічного характеру.

4. Структурна перебудова підприємства повинна мати перспективну спрямованість на його адаптацію до зміни факторів зовнішнього середовища.

5. Напрямки структурної перебудови підприємства мають бути підпорядковані конкретній меті, яка має стратегічний характер.

На підставі розглянутих вище найбільш характерних сутнісних ознак поняття «реструктуризація підприємства» пропонується викласти в такій редакції: *«Під реструктуризацією підприємства розуміється система організаційно-економічних та інших заходів, спрямованих на реформування його господарської діяльності і досягнення стратегічної мети його розвитку шляхом здійснення необхідних структурних перетворень, адаптованих до зміни факторів зовнішнього середовища його функціонування».*

У системі загальної реструктуризації підприємства слід виділяти

систему заходів, що спрямовані на структурні перетворення фінансової діяльності і фінансового стану. Цей напрям структурної перебудови підприємства може здійснюватись у комплексі з іншими напрямами реструктуризації (фінансово забезпечуючи реалізацію їх) або проводитись самостійно як засіб реагування на зміну факторів зовнішнього середовища його фінансової діяльності і його кризовий фінансовий розвиток. Така спрямованість структурної перебудови характеризується як «фінансова реструктуризація підприємства».

З метою забезпечення єдиних методологічних підходів до визначення поняття «фінансова реструктуризація підприємства» його сутнісні ознаки за аналогією до поняття «загальної реструктуризації» і фінансової спрямованості їх можуть бути сформульовані таким чином:

1. Фінансова реструктуризація являє собою один із найбільш ефективних елементів загальної реструктуризації підприємства, який може здійснюватись як самостійно, так і в комплексі з іншими її елементами (організаційно-правового, техніко-технологічного характеру тощо).

2. Основу цього напрямку реструктуризації підприємства становить структурна перебудова видів його фінансової діяльності, складу його активів, капіталу та грошових потоків.

3. Фінансова реструктуризація підприємства має здійснюватись на системній основі із застосуванням різних моделей фінансового розвитку і фінансових інструментів.

4. Фінансова реструктуризація підприємства повинна мати перспективну спрямованість на його адаптацію до зміни форм державного регулювання фінансової діяльності окремих суб'єктів господарювання і кон'юнктури фінансового ринку.

5. Напрямки фінансової реструктуризації підприємства мають бути підпорядковані меті його фінансової стратегії, узгоджені й із метою загальної стратегії його розвитку.

З урахуванням цих основних сутнісних ознак поняття, що розглядається,

може бути викладено в такій редакції: «Під фінансовою реструктуризацією підприємства розуміється система фінансово-економічних та інших заходів, спрямованих на реформування його фінансової діяльності і забезпечення досягнення мети його фінансової стратегії (стратегії фінансового розвитку) шляхом здійснення необхідних структурних перетворень складу його активів, капіталу та грошових потоків, адаптованих до зміни кон'юнктури фінансового ринку й інших зовнішніх факторів формування результатів фінансової діяльності».

Мета й методи реструктуризації державних підприємств суттєво залежать від причин, що викликають об'єктивну зумовленість її проведення в кожному конкретному випадку. В сучасній вітчизняній літературі з цієї проблеми об'єктивна зумовленість проведення реструктуризації державних підприємств у більшості випадків пов'язується з реакцією на кризовий фінансово-економічний розвиток їх, зокрема на конкретну загрозу банкрутства. При цьому більшість авторів вважають, що процесу реструктуризації підлягають, як правило, слабкі в економічному відношенні та неплатоспроможні державні підприємства, що вже стоять на межі банкрутства.

Проте нагальна потреба в проведенні реструктуризації підприємств виникає не тільки з такими санаційними намірами, а й з інших об'єктивних причин. Зарубіжний досвід свідчить про те, що в країнах не тільки з перехідною, а й із розвиненою ринковою економікою реструктуризацію проводять багато компаній з досить високими показниками ефективності фінансово-економічної діяльності. Тому, розглядаючи питання реструктуризації державних підприємств України, слід визначити основні причини, що викликають об'єктивну зумовленість її проведення на сучасному етапі. За результатами дослідження, ця зумовленість породжена такими причинами (рис. 6.1).

1. *Необхідність забезпечення реалізації стратегії економічного розвитку підприємства.*



Рис. 6.1 Характеристика основних причин, що викликають об'єктивну зумовленість проведення реструктуризації державних підприємств України

Згідно з теорією стратегічного управління реалізація основних завдань фінансово-економічного розвитку підприємства у перспективі, яка розглядається, має супроводжуватись його відповідною структурною перебудовою, що становить зміст процесу реструктуризації. Більшість авторів відзначають, що досягти поставленої мети стратегічного розвитку підприємств будь-якої форми власності або організаційно-правової форми неможливо без відповідних структурних змін у сфері їхнього загального управління, виробничої, маркетингової, фінансової та інших видів господарської діяльності [28, с. 265–266; 64, с. 126–128; 70, с. 347–352; 84, с. 118–132; 177, с. 185–193; 209, с. 318–325 тощо].

Реструктуризація підприємств у всіх її напрямках і формах становить у цьому разі спеціальну сферу стратегічних структурних змін, які за рівнем інтенсивності поділяються на три основні групи: а) *докорінна реструктуризація* (в разі зміни місії підприємства, його галузевої або регіональної виробничої спрямованості тощо); б) *радикальні структурні зміни* (в разі реалізації таких стратегічних заходів, як злиття, поділ підприємств тощо); в) *помірні структурні зміни* (в разі реалізації більшості стратегічних завдань в окремих напрямках господарської діяльності підприємств).

2. Необхідність подолання кризових явищ у розвитку підприємства та запобігання банкрутству.

Цей чинник об'єктивної зумовленості проведення реструктуризації державних підприємств на сучасному етапі їхнього розвитку є одним із найбільш вагомих. У цьому випадку необхідність проведення реструктуризації підприємств пов'язана перш за все із проведенням його санації, яка в законодавстві визначена як «система заходів, що здійснюються під час провадження у справі про банкрутство з метою запобігання визнання боржника банкрутом та його ліквідації, спрямована на оздоровлення фінансово-господарського становища боржника, а також задоволення в повному обсязі або частково вимог кредиторів шляхом кредитування, реструктуризації підприємства, боргів і капіталу та (або) зміну організаційно-

правової та виробничої структури боржника» [6, с. 1]. Санаційна спрямованість реструктуризації державних підприємств регулюється Законом України «Про банкрутство» [6], Постановою Кабінету Міністрів України «Про затвердження Положення про порядок проведення санації державних підприємств» [15] та деякими іншими нормативно-правовими актами.

Характеризуючи цей чинник, слід відзначити, що об'єктивна зумовленість проведення санаційної реструктуризації підприємств усіх форм власності, включно з державною, в Україні на сучасному етапі постійно зростає. Про це свідчить динаміка кількості справ про банкрутство суб'єктів господарювання, порушених провадженням в Україні протягом останніх років (табл. 6. 1).

Як видно з наведених даних, кількість справ про банкрутство суб'єктів господарювання, порушених в країні за останні роки, постійно зростала. Якщо в 1996 році вона складала 6,6 тис., то в 1997 році – 9,6 тис., а в 1998 році – 12,3 тис. (або на 87 % більше, ніж у 1996 році). Враховуючи, що за станом на 1 січня 1999 року загальна кількість суб'єктів господарювання становила 728,0 тис., можна визначити, що проти 1,7% (або одного з 59 зареєстрованих підприємств) було порушено в 1998 році справу про банкрутство.

Тенденція зростання кількості порушених справ про банкрутство була характерною для переважної більшості регіонів України (винятком за період, що розглядається, були лише три регіони – Тернопільська, Черкаська області та м. Севастополь). У деяких областях кількість таких справ зросла за два роки більш ніж у чотири рази (Вінницька, Житомирська, Київська, Львівська та Херсонська області).

Серед загальної кількості справ про банкрутство 269 справ (або 2,2% від загальної кількості) було порушено у 1998 році проти державних підприємств, в тому числі 167 -- проти підприємств загальнодержавного і 102 -- проти підприємств місцевого підпорядкування [146, с. 62]. Наведені дані свідчать про високий рівень потреби у санаційній реструктуризації державних підприємств з метою запобігання банкрутству.

Таблиця 6.1

Динаміка кількості справ про банкрутство суб'єктів господарювання,
порушених провадженням в Україні у 1996–1998 рр.*

| Регіони України | Кількість порушених справ про банкрутство | | | |
|------------------------------|---|---------|---------|----------------------|
| | 1996 р. | 1997 р. | 1998 р. | 1998р. у % до 1996р. |
| 1. Автоном. Республіка Крим | 435 | 478 | 560 | 129 |
| 2. Вінницька область | 101 | 213 | 686 | 679 |
| 3. Волинська область | 31 | 106 | 114 | 368 |
| 4. Дніпропетровська область | 497 | 418 | 1118 | 225 |
| 5. Донецька область | 854 | 1083 | 1093 | 128 |
| 6. Житомирська область | 74 | 198 | 317 | 428 |
| 7. Закарпатська область | 97 | 178 | 123 | 127 |
| 8. Запорізька область | 256 | 460 | 533 | 208 |
| 9. Івано-Франківська область | 81 | 147 | 209 | 258 |
| 10. Київська область) | 50 | 246 | 483 | 988 |
| 11. Кіровоградська область | 170 | 224 | 248 | 146 |
| 12. Луганська область | 567 | 869 | 657 | 116 |
| 13. Львівська область | 139 | 501 | 651 | 468 |
| 14. Миколаївська область | 103 | 137 | 328 | 318 |
| 15. Одеська область | 220 | 366 | 501 | 228 |
| 16. Полтавська область | 112 | 277 | 344 | 307 |
| 17. Рівненська область | 64 | 129 | 234 | 366 |
| 18. Сумська область | 172 | 131 | 396 | 230 |
| 19. Тернопільська область | 248 | 230 | 172 | 69 |
| 20. Харківська область | 386 | 636 | 689 | 178 |
| 21. Херсонська область | 105 | 189 | 458 | 436 |
| 22. Хмельницька область | 237 | 332 | 355 | 150 |
| 23. Черкаська область | 287 | 200 | 236 | 82 |
| 24. Чернівецька область | 100 | 108 | 199 | 199 |
| 25. Чернігівська область | 132 | 155 | 516 | 391 |
| 26. м. Київ | 837 | 1494 | 927 | 111 |
| 27. м. Севастополь | 177 | 141 | 134 | 76 |
| Разом по Україні | 6552 | 9654 | 12281 | 187 |

*Примітка. Складено за даними Агентства з питань банкрутства України.

3. Необхідність попереднього підвищення інвестиційної привабливості підприємства при продажу вагомого пакета акцій чи при додатковій емісії їх.

Для успішного вирішення нагальних економічних проблем Україна, за розрахунками спеціалістів, має потребу в прямих іноземних інвестиціях на суму, що перевищує 40 млрд. дол. США [68, с. 44]. Значна частка цієї потреби припадає на підприємства державного сектора економіки, особливо загальнодержавного підпорядкування, які створені у формі акціонерних товариств. Залучення додаткового акціонерного капіталу дасть змогу таким підприємствам успішно вирішувати стратегічні завдання свого розвитку.

Але умовою залучення іноземних інвестицій у державний сектор економіки України є не тільки суттєве покращення інвестиційного клімату в країні, а й зростання інвестиційної привабливості окремих суб'єктів господарювання. Як показує аналіз, в Україні діє велика кількість державних підприємств, які характеризуються високою потенційною інвестиційною привабливістю внаслідок галузевої спеціалізації, вигідного місцезнаходження, низької вартості робочої сили, розгалуженості шляхів сполучення тощо. Але внаслідок неефективних структур управління, складу активів, виробничої спрямованості господарських одиниць та інших причин ця потенційна інвестиційна привабливість таких державних підприємств не реалізується у відповідне залучення інвестицій. Для того, щоб усунути ці негативні причини, необхідно провести попередню реструктуризацію таких державних підприємств хоча б за тими напрямками і формами, які не потребують суттєвого додаткового її фінансування (більш капіталомісткі напрямки їхньої реструктуризації можна буде здійснювати вже після залучення необхідного обсягу інвестицій).

4. Необхідність проведення передприватизаційної підготовки підприємства. Цей напрям реструктуризації державних підприємств отримав законодавчу основу з прийняттям Державної програми приватизації в Україні на 1998 р. і появою Постанови Кабінету Міністрів України «Про затвердження Положення про передприватизаційну підготовку підприємств» [17]. Згідно з

цим Положенням «...передприватизаційна підготовка підприємств – це комплекс організаційних, фінансових, економічних та технічних заходів, які здійснюються до прийняття рішення про приватизацію державного майна і спрямовані на створення сприятливих умов для реформування власності підприємств та їх адаптації до ринкових умов як суб'єктів підприємницької діяльності» [17, п. 1]. Слід зазначити, що згідно з діючими правовими нормами передприватизаційна підготовка може здійснюватися і на підприємствах, включених до переліку об'єктів державної власності, які не підлягають приватизації у зв'язку із загальнодержавним їх значенням, з метою створення на базі їхнього майна об'єктів, що можуть бути приватизовані згідно із законодавством.

Змістом реструктуризації державних підприємств у процесі передприватизаційної їх підготовки є виділення з їхнього складу структурних одиниць та підрозділів, які можуть функціонувати як окремі підприємства; продаж з метою поповнення обігових коштів високоліквідного майна (активів), що не використовується у технологічному процесі підприємства; реструктуризація боргів тощо.

5. Необхідність здійснення відповідних антимонопольних заходів згідно із законодавством.

Обов'язкові умови проведення реструктуризації державних підприємств з цієї причини визначені Законом України «Про обмеження монополізму та недопущення недобросовісної конкуренції у підприємницькій діяльності» [5]. Для реалізації цього напрямку реструктуризації державних підприємств Верховною Радою України в 1993 році було прийнято Державну програму демонополізації економіки і розвитку конкуренції. Структурні засоби демонополізації державних підприємств передбачають децентралізацію управління їхніми окремими структурними господарськими одиницями, поділ монопольних утворень, ліквідацію окремих господарських одиниць монопольного типу тощо. Враховуючи те, що монополізм окремих державних підприємств ще не подолано повною мірою, цей чинник проведення їхньої

реструктуризації не втратив своєї актуальності.

6. Необхідність проведення передліквідаційної підготовки підприємства у разі визнання його банкрутом.

Якщо санаційні заходи не дали відповідного ефекту або вважаються недоцільними і банкрутство державного підприємства стає юридичним фактом, для його ліквідації має бути проведено відповідні реструктуризаційні заходи (переважно організаційної та фінансової спрямованості). Ці заходи пов'язані з визначенням обсягу конкурсної маси, попередньою передачею об'єктів соціально-культурного призначення; передачею власникам майна, що знаходилось на відповідальному зберіганні (або в оренді), передпродажною підготовкою майна (як цілісного майнового комплексу або окремих його видів); визначенням структури боргів за черговістю задоволення їх тощо. Структурні заходи, що супроводжують ліквідацію державних підприємств, регулюються положеннями Закону України «Про банкрутство» [6, ст. 34–36]. Якою ж мірою цей чинник реструктуризації підприємств зберігає свою актуальність у сучасних умовах? Уяву про це дають дані, наведені в табл. 6.2.

Як видно з наведених даних, динаміка кількості постанов про визнання банкрутом і ліквідацію суб'єктів господарювання в Україні за останні роки мала чітку тенденцію до зростання. Якщо в 1996 році банкрутами було визнано 1,7 тис. підприємств, то в 1997 році – 4,1 тис., а в 1998 році – 4,5 тис. (або у 2,7 рази більше, ніж у 1996 році). Така несприятлива тенденція була характерна не тільки для України в цілому, а й для кожного без винятку її регіону. В деяких регіонах (Житомирській, Полтавській та Сумській областях) кількість підприємств, визнаних банкрутами, зросла більш ніж у 10 разів. Це свідчить про те, що цей чинник проведення реструктуризації підприємств України всіх форм власності, включно з державною, в сучасних умовах зберігає високу актуальність.

Таким чином, результати проведеного дослідження показують, що проблема реструктуризації державних підприємств України прямо пов'язана із загальною системою заходів щодо реформування її економіки. За завданням

Динаміка кількості внесених постанов про визнання банкрутом і ліквідацію суб'єктів господарювання в Україні у 1996–1998 рр.*

| Регіони України | Кількість постанов про визнання банкрутом і ліквідацію суб'єктів господарювання | | | |
|------------------------------|---|---------|---------|--------------------|
| | 1996 р. | 1997 р. | 1998 р. | 1998 у % до 1996р. |
| 1. Автоном. Республіка Крим | 144 | 341 | 353 | 245 |
| 2. Вінницька область | 64 | 69 | 253 | 395 |
| 3. Волинська область | 25 | 4 | 28 | 112 |
| 4. Дніпропетровська область | 62 | 122 | 248 | 400 |
| 5. Донецька область | 301 | 438 | 430 | 143 |
| 6. Житомирська область | 7 | 50 | 71 | 1014 |
| 7. Закарпатська область | 44 | 68 | 110 | 950 |
| 8. Запорізька область | 27 | 75 | 115 | 426 |
| 9. Івано-Франківська область | 28 | 42 | 37 | 132 |
| 10. Київська область | 13 | 61 | 88 | 677 |
| 11. Кіровоградська область | 61 | 95 | 104 | 170 |
| 12. Луганська область | 121 | 259 | 229 | 189 |
| 13. Львівська область | 33 | 123 | 118 | 358 |
| 14. Миколаївська область | 5 | 33 | 96 | 192 |
| 15. Одеська область | 30 | 107 | 155 | 517 |
| 16. Полтавська область | 9 | 61 | 91 | 1011 |
| 17. Рівненська область | 20 | 100 | 32 | 160 |
| 18. Сумська область | 14 | 79 | 188 | 1343 |
| 19. Тернопільська область | 52 | 170 | 63 | 121 |
| 20. Харківська область | 79 | 186 | 225 | 285 |
| 21. Херсонська область | 18 | 70 | 144 | 633 |
| 22. Хмельницька область | 18 | 66 | 67 | 372 |
| 23. Черкаська область | 51 | 59 | 63 | 124 |
| 24. Чернівецька область | 15 | 74 | 59 | 393 |
| 25. Чернігівська область | 11 | 67 | 65 | 591 |
| 26. м. Київ | 324 | 1176 | 991 | 306 |
| 27. м. Севастополь | 61 | 115 | 102 | 167 |
| Разом по Україні | 1691 | 4107 | 4525 | 268 |

*Примітка. Складено за даними Агентства з питань банкрутства України.

Кабінету Міністрів України галузевими міністерствами та відомствами було розроблено плани реструктуризації на 1997 – 2000 рр., якими передбачено її проведення на 545 державних підприємствах. Здійснення цих планів за 1997–1998 рр. проаналізовано Агентством з питань банкрутства. За результатами проведеного ним дослідження, при плані реструктуризації на ці роки 393 підприємств фактично реструктуризовано 400 підприємств. Економічний ефект, одержаний від проведення заходів з реструктуризації обстежених державних підприємств, становив 374,5 млн. грн. [157, с. 60–61]. Висока ефективність здійснених заходів та обширна система чинників, що об'єктивно зумовлюють реструктуризацію державних підприємств, спричиняють необхідність подальшого поширення її в Україні як важливої умови реформування економіки і виведення з кризи окремих об'єктів господарювання її державного сектора.

Комплексу заходів, що вживаються в процесі проведення реструктуризації підприємств, суттєво відрізняються один від одного. Тому для забезпечення цілеспрямованого управління реструктуризацією всі трансформаційні процеси підприємства мають бути класифіковані за окремими ознаками. Розглянемо основні класифікаційні ознаки реструктуризації державних підприємств, які характеризують особливості її проведення.

1. *За метою проведення* реструктуризація державних підприємств може поділятися на шість основних видів, які було досліджено на попередньому етапі. Зокрема, за цією класифікаційною ознакою необхідно виділяти:

- реструктуризацію підприємства, спрямовану на забезпечення реалізації стратегії його економічного розвитку;
- реструктуризацію підприємства, спрямовану на подолання кризових явищ у його розвитку і запобігання банкрутству;
- реструктуризацію підприємства в процесі проведення його передприватизаційної підготовки;

- реструктуризацію підприємства в процесі здійснення відповідних антимонопольних заходів;
- реструктуризацію підприємства в процесі проведення його передліквідаційної підготовки.

2. *За обов'язковістю проведення реструктуризацію державних підприємств можна поділити на два основні види:*

- *примусова реструктуризація підприємства.* Прикладом такої реструктуризації може бути відповідний комплекс заходів, що проводяться на підприємстві згідно з рішенням судових органів, Антимонопольного комітету тощо;
- *добровільна реструктуризація підприємства.* Напрямки і форми проведення такої реструктуризації підприємства не мають примусового характеру і можуть варіюватися у широкому діапазоні заходів, що вибраних самостійно.

3. *За ініціативою проведення добровільна реструктуризація державного підприємства може, в свою чергу, також поділятися на два види:*

- реструктуризація, що проводиться з ініціативи самого підприємства (реструктуризація знизу). Комплекс заходів, спрямованих на реформування підприємства і терміни реалізації їх підприємство в цьому випадку встановлює самостійно. Цей комплекс заходів, якщо вони не потребують додаткового державного фінансування або державних гарантій, може не узгоджуватись із вищестоящими органами державного управління;
- реструктуризація підприємства, що проводиться з ініціативи відповідних органів державного управління (реструктуризація зверху). В цьому випадку напрямки, форми і терміни проведення реструктуризації визначаються відповідними державними або місцевими органами управління підприємством, які беруть участь у її фінансуванні.

4. *За характером трансформаційних заходів може бути виділено два основних види реструктуризації, що одночасно визначають і загальні терміни*

її проведення:

- стратегічна реконструкція підприємства. Вона охоплює довгостроковий комплекс заходів, спрямований на забезпечення стратегічної мети розвитку підприємства і пов'язаний із радикальними структурними його перетвореннями. Заходи такої структурної трансформації підприємства можуть бути спрямовані на зміну його організаційно-правової форми, реформування форм власності, трансформацію окремих структурних одиниць і підрозділів тощо;
- тактична реконструкція підприємства. Вона охоплює комплекс заходів із структурної трансформації підприємства, що можуть бути реалізовані за відносно короткий період та розв'язують завдання тактичного його розвитку.

Необхідність виділення стратегічного і тактичного видів реконструкції підприємств підкреслюється багатьма дослідженнями [60, с. 66; 41, с. 107].

5. *За формами проведення* згідно із світовою практикою та законодавством України виділяють:

- реструктуризацію підприємства у формі його реорганізації. Цей напрямок реструктуризації розглянуто в Законі України «Про підприємства в Україні» [2, ст. 34] та інших нормативно-правових актах (конкретні види реструктуризації, що проводяться у цій формі – злиття, приєднання, поділ тощо – розглядаються у наступному розділі роботи);
- реструктуризація підприємства, не пов'язана з його реорганізацією. Основу цієї форми структурних перетворень становлять заходи фінансової реконструкції підприємства (конкретні її види розглядаються далі);
- реструктуризація підприємства у комбінованій формі. Цей напрям реструктуризації підприємства характеризується інтегрованим характером її проведення, коли обрана форма його організації доповнюється заходами, передбаченими фінансовою реструктуризацією.

6. *За масштабами проведення* може бути виділено такі основні види

реструктуризації державних підприємств:

- комплексна реструктуризація підприємства. Вона характеризується комплексом структурних трансформаційних заходів, що проводяться на підприємстві в цілому й охоплюють весь (чи основний) сектор видів його господарської діяльності;
- локальна реструктуризація підприємства. Цей її вид характеризується системою структурних трансформаційних заходів, що проводяться в межах окремих видів діяльності, окремих структурних одиниць та підрозділів тощо.

7. За обсягом фінансових витрат пропонується виділяти три основні види реструктуризації державних підприємств. Враховуючи, що всі підприємства суттєво відрізняються між собою за обсягом діяльності і сумою власного та позикового капіталу, що використовується, відносним критерієм капіталомісткості реструктуризації їх пропонується обрати розмір їхнього статутного фонду акціонерного капіталу. Згідно з цим критерієм реструктуризацію державних підприємств пропонується поділяти таким чином:

- реструктуризація підприємства, що характеризується високим рівнем капіталомісткості. До неї слід відносити такий комплекс структурних трансформаційних заходів, фінансування якого перевищує загальний обсяг статутного фонду підприємства;
- реструктуризація підприємства, що характеризується середнім рівнем капіталомісткості. До неї має бути віднесено такий комплекс структурних трансформаційних заходів, фінансування якого перевищує третину загального обсягу статутного фонду підприємства (але в межах загального його розміру);
- реструктуризація підприємства, що характеризується низьким рівнем капіталомісткості. До неї має бути віднесено такий комплекс структурних трансформаційних заходів, фінансування якого не перевищує третини загального обсягу статутного фонду підприємства;

- реструктуризація підприємства, що не потребує додаткових витрат капіталу. Прикладом такої реструктуризації може бути структурна трансформація активів підприємства за рахунок продажу зайвої частини їх, що не використовується в операційній чи інвестиційній його діяльності.

Запропоновану автором класифікацію реструктуризації державних підприємств наведено в табл. 6.3.

Таблиця 6.3

Рекомендована класифікація реструктуризації державних підприємств

| Класифікаційна ознака | Види реструктуризації за класифікаційною ознакою |
|---|--|
| 1 | 2 |
| 1. Мета проведення реструктуризації | а) реструктуризація підприємства, спрямована на забезпечення реалізації стратегії його економічного розвитку; б) реструктуризація підприємства, спрямована на подолання кризових явищ у його розвитку і запобігання банкрутству; в) реструктуризація підприємства, спрямована на підвищення його інвестиційної привабливості; г) реструктуризація підприємства в процесі проведення його передприватизаційної підготовки; д) реструктуризація підприємства в процесі здійснення антимонопольних заходів; є) реструктуризація підприємства в процесі проведення його передліквідаційної підготовки |
| 2. Обов'язковість проведення | а) примусова реструктуризація підприємства; б) добровільна реструктуризація підприємства |
| 3. За ініціативою проведення реструктуризації | а) реструктуризація, що проводиться з ініціативи самого підприємства; б) реструктуризація підприємства, що проводиться з ініціативи відповідних державних органів управління |
| 4. За характером трансформаційних заходів | а) стратегічна реструктуризація підприємства; б) тактична реструктуризація підприємства |
| 5. За напрямками проведення реструктуризації | а) реструктуризація підприємства у формі його реорганізації; б) реструктуризація підприємства, що не пов'язана з його реорганізацією; |

| 1 | 2 |
|--|---|
| 5. За напрямками проведення реструктуризації | в) реструктуризація підприємства у комбінованій формі |
| 6. За масштабами проведення реструктуризації | а) комплексна реструктуризація підприємства; б) локальна реструктуризація підприємства |
| 7. За обсягом фінансових витрат на проведення реструктуризації | а) реструктуризація підприємства, що характеризується високим рівнем капіталомісткості; б) реструктуризація підприємства, що характеризується середнім рівнем капіталомісткості; в) реструктуризація підприємства, що характеризується низьким рівнем капіталомісткості |

Рекомендована класифікація реструктуризації, наведена в табл. 6.3, може бути використана підприємствами не тільки державної, а й інших форм власності.



Державний вищий навчальний заклад
"УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ"
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ

6.2. Реорганізація вітчизняних державних підприємств та її оцінка

Найбільш радикальним напрямком реструктуризації державних підприємств виступає реорганізація їх. Вона дає змогу найбільш масштабно здійснювати їхню структурну перебудову, ставити і кардинально розв'язувати головні стратегічні завдання їхнього розвитку. Зокрема, реорганізація державних підприємств сприяє прискореному реформуванню власності в Україні, адаптації їх до умов функціонування конкретних галузевих і регіональних ринків та інших факторів зовнішнього середовища, підвищенню їхньої ринкової вартості та обсягів генерування чистого грошового потоку.

Реорганізація державних підприємств на сучасному етапі є найбільш універсальним та комплексним засобом реформування їх, у процесі якого можуть бути ефективно реструктуровані всі основні напрямки їхньої діяльності, забезпечено досягнення високих кінцевих фінансових результатів цієї діяльності. Будь-яка з розглянутих шести об'єктивних умов проведення реструктуризації державних підприємств на теперішньому етапі розвитку економіки України повною мірою або частково пов'язана з їхньою реорганізацією. При цьому особливістю реорганізації підприємств цієї форми власності є те, що вона спрямована на реструктуризацію економіки окремих регіонів і країни в цілому, здійснюється з ініціативи або під безпосереднім контролем відповідних органів державного управління і має найбільший рівень фінансової підтримки з боку держави.

Успішне вирішення питань реорганізації державних підприємств в Україні значною мірою залежить від наявності єдиної методологічної бази, правильного визначення мети і форм її проведення. Забезпечення єдиних методологічних принципів здійснення реорганізації підприємств мав сприяти створенню відповідних законодавчих основ у цій сфері господарчих відносин. Діючі нормативно-правові акти з цього питання мають бути спрямовані на розв'язання всіх завдань реорганізації з урахуванням особливості її проведення на підприємствах різних типів в умовах перехідної економіки та

не вступати в протиріччя з діючою міжнародною законодавчою практикою. Серед методологічних принципів, які виступають найважливішою передумовою ефективного проведення реорганізації державних підприємств, одним із пріоритетних є класифікація її напрямків, форм і видів.

Діючі в Україні на сучасному етапі нормативно-правові акти [2, ст. 34; 3, ст. 19; 6, ст. 11] виділяють п'ять основних форм проведення реорганізації підприємств: злиття, приєднання, поділ, виділення та перетворення. На підставі визначених у законодавчому полі основних суттєвих ознак кожен з цих форм реорганізації може бути охарактеризовано так:

Злиття являє собою форму реорганізації підприємства, в процесі якої воно шляхом об'єднання з іншим підприємством створює нову юридичну господарську одиницю (нове підприємство), до якої переходять усі майнові права та обов'язки підприємств, що об'єднуються. У процесі злиття кожне з об'єднаних підприємств припиняє свою самостійну господарську діяльність і з моменту виключення їх із Державного реєстру України.

Приєднання являє собою форму реорганізації підприємства, в процесі якої воно припиняє свою самостійну господарську діяльність, а його майнові права та обов'язки передаються тому підприємству, до якого воно приєднується. У цьому разі з Державного реєстру України виключається те підприємство, що приєднується до іншого.

Поділ являє собою форму реорганізації підприємства, за якою воно ліквідується як самостійна юридична особа з одночасним створенням на його базі двох або більше нових самостійних підприємств. Підприємство, що поділяється, виводиться з Державного реєстру України, а його майнові права та обов'язки переходять до новостворених підприємств.

Відокремлення являє собою форму реорганізації підприємства, за якою воно виділяє зі свого складу один або кілька структурних підрозділів (одиниць) у вигляді самостійних підприємств, залишаючись при цьому теж самостійною юридичною особою. До відокремлених нових підприємств відповідно переходить певна частина майнових прав та обов'язків. Як варіант

відокремлення українське законодавство розглядає і вихід підприємства зі складу об'єднання.

Перетворення являє собою форму реорганізації підприємства, за якою воно змінює свою форму власності або організаційно-правову форму. В цьому випадку підприємство, що реорганізується, продовжує свою самостійну господарську діяльність як правонаступник майнових прав і обов'язків попереднього підприємства (із відповідним уточненням нових параметрів у Державному реєстрі України).

Характеризуючи класифікацію форм реорганізації підприємств, що характерна для сучасного правового поля України, слід зазначити, що вона суттєво відрізняється від норм міжнародного законодавства. Це такі відмінності:

По-перше, право більшості країн визначає реорганізацію підприємства як систему заходів з передачі або отримання певної частини і активів, і пасивів (з відповідною передачею або отриманням певних майнових прав та обов'язків). При цьому форми корпоративних угод щодо реорганізації підприємства мають більший діапазон, ніж в Україні. Наприклад, у США ці корпоративні угоди можуть здійснюватись шляхом взаємного обміну акціями, рекапіталізації тощо [203, с. 14]. З позицій міжнародного права така форма реорганізації в Україні як «перетворення» зовсім не вважається реорганізацією, бо вона не супроводжується передачею активів чи пасивів між підприємствами. Тому «перетворення» може розглядатися лише як особлива (умовна) форма реорганізації, притаманна лише країнам з перехідною економікою, що в масовому порядку реформують відносини власності.

По-друге, право країн Західної Європи та США в більшості випадків визнає тільки дві принципові форми реорганізації підприємств – злиття та поділ їх, що закріплено Директивами ЄЕС №78/855 від 9.10 1978 р. та №82/89 від 17.12 1982 р. [75, с. 12]. Кожна з цих форм визначає принциповий напрямок проведення реорганізації підприємства і, в свою чергу, залежно від механізмів здійснення поділяється на окремі види.

Так, у межах такої форми реорганізації підприємств як злиття законодавство більшості країн виділяє утворення нової компанії шляхом об'єднання двох фірм в одну [58, с. 867; 139, с. 319] (яке відповідає нормам українського права) та поглинання однієї компанії іншою шляхом її купівлі [139, с. 320; 75, с. 12] (що за сутністю близьке до українського терміна «приєднання»). З наведених даних можна зробити висновок, що в напрямку об'єднання підприємств у процесі реорганізації їх відмінності в українському та західному законодавстві мають суто термінологічний характер.

Більш суттєві відмінності спостерігаються в межах такої форми реорганізації підприємств, як поділ їх (у цьому разі термін «поділ» використовується як загальний напрямок реорганізації, спрямований на обмеження активів та пасивів існуючого підприємства). Так, «відокремлення» в більшості країн розглядається в тому ж суттєвому контексті, що і в Україні. Щодо поділу підприємства, то цей термін охоплює більше напрямків. Якщо в українському законодавстві в процесі цієї форми реорганізації активи і пасиви (з відповідними правами та обов'язками) передаються лише новим самостійним підприємствам, то в країнах ЄЕС відокремлені структурні підрозділи (одиниці) можуть бути передані будь-яким іншим існуючим юридичним особам [203, с. 15], або навіть передбачатись до закриття (припинення своєї діяльності). У США є й така форма поділу, як створення в межах материнської компанії нової дочірньої компанії шляхом пропорційного поділу між акціонерами акцій материнської компанії (вона має назву «spin-off») [75, с. 12].

З урахуванням необхідності поступового зближення українських та міжнародних норм права, з одного боку, й особливостей перехідної економіки України, з другого боку, результати проведеного дослідження дають змогу визначити три основні напрямки реорганізації державних підприємств.

1. Об'єднання підприємств. У межах цього напрямку пропонується залишити дві основні форми реорганізації – злиття та приєднання (для підприємств державного сектора економіки термін «приєднання» більш

прийнятний, ніж термін «поглинання», що використовується в західній літературі).

2. Поділ підприємств. У межах цього напрямку пропонується виділяти наступні основні форми реорганізації: поділ (або дроблення); відокремлення із створенням нового підприємства; відокремлення з передачею іншому існуючому підприємству; закриття окремих структурних одиниць та підрозділів підприємства.

3. Перетворення підприємств. У межах цього напрямку пропонується виділяти такі основні форми реорганізації: перетворення форм власності підприємства (для державних підприємств це в першу чергу приватизація їх); перетворення організаційно-правових форм діяльності підприємств (наприклад, товариств з обмеженою відповідальністю в акціонерні товариства відкритого типу); галузеве перетворення напрямку діяльності підприємства (відповідно до концепції структурної перебудови економіки України); ліквідація підприємства через механізм банкрутства або іншим шляхом (за своїм економічним змістом ліквідація підприємств теж може вважатися формою реорганізації їх, яка дає змогу передавати їхні активи і пасиви новим ефективним власникам).

Напрямки реорганізації та її форми слід розглядати як найсуттєвіші класифікаційні ознаки цього процесу, які дають змогу обирати відповідні механізми її проведення залежно від поставлених конкретних завдань та економічних критеріїв. Запропоновані нами напрямки та форми реорганізації державних підприємств України в узагальненому вигляді наведено на рис. 6.2.

Поряд із розглянутими головними класифікаційними ознаками реорганізація державних підприємств у межах окремих напрямків може поділятися і за деякими допоміжними ознаками. Частина цих ознак досить широко розглянута в сучасній літературі.

Так, усі форми реорганізації підприємств шляхом об'єднання їх залежно від галузевої спрямованості західні автори поділяють на три основні види: вертикальне об'єднання; горизонтальне об'єднання; конгломератне

об'єднан-ня [57, с. 903; 58, с. 871; 139, с. 320]. До горизонтальної інтеграції відносять об'єднання підприємств, які виробляють однаковий тип товару чи надають однакові послуги. Вертикальна інтеграція характеризує об'єднання конкретного підприємства з підприємствами попередніх виробничих стадій (наприклад, з постачальниками сировини) або наступних із цих стадій (наприклад, із підприємствами, що здійснюють реалізацію продукції споживачам).



Рис. 6.2 Рекомендована класифікація напрямків та форм реорганізації державних підприємств України

Конгломератна інтеграція властива об'єднанню підприємств різної галузевої спрямованості, не пов'язаної між собою. У процесі структурної перебудови економіки України всі розглянуті види об'єднань державних підприємств можуть мати практичну реалізацію, тому така класифікація їх дасть змогу конкретизувати управління їхньою реорганізацією.

За механізмом реалізації об'єднання державних підприємств у формі приєднання може здійснюватись у таких видах підприємств: приєднання дочірніх підприємств до свого материнського підприємства; приєднання своїх дочірніх підприємств до чужих материнських підприємств; приєднання свого материнського підприємства до чужого материнського підприємства.

За ініціативою проведення західні економісти поділяють об'єднання підприємств на дружнє або вороже [57, с. 927; 58, с. 877–878]. Під дружнім розуміють такий вид об'єднання, яке схвалене керівництвом двох підприємств. Відповідно під ворожим розуміють такий вид об'єднання, при якому одне з підприємств чинить опір цьому процесу. Для підприємств державного сектора економіки така класифікація форм реорганізації не має визначального характеру, бо всі форми об'єднань підприємств здійснюються за ініціативою вищих державних органів управління ними. Але в цілому в системі реорганізації підприємств поділ їх за такою ознакою дає змогу розробляти в необхідних випадках конкретну систему методів протидії «ворожому» поглинанню.

Форми реорганізації державних підприємств шляхом поділу їх також можуть бути розподілені за окремими класифікаційними ознаками. Так, за *організаційно-виробничим статусом* структурні підрозділи (одиниці), які відокремлюються, можуть поділятися на незалежні самостійні підприємства; філії підприємства; представництва підприємства; дочірні підприємства. Частково такий поділ структурних одиниць (підрозділів), що відокремлюються, передбачений діючими в Україні нормативно-правовими актами [18].

За виробничо-технічним принципом поділяються структурні підрозділи (одиниці), які відокремлюються з однорідною виробничою спрямованістю (наприклад, поділ у системі антимонопольних заходів), з різнорідною виробничою спрямованістю та з невиробничою спрямованістю (наприклад, об'єкти соціально-культурної сфери).

Нарешті, форми реорганізації державних підприємств шляхом перетворення їх теж можуть бути поділені на окремі види за класифікаційними ознаками. Так, перетворення державних підприємств за формами власності можуть здійснюватися з повною або частковою приватизацією їх; перетворення підприємств шляхом ліквідації може здійснюватись як через механізм банкрутства, так і через інші механізми.

Результати проведеного дослідження дають змогу запропонувати для практичного використання (з попереднім коригуванням існуючої правової бази) таку класифікацію напрямків, форм і видів реорганізації державних підприємств України за окремими ознаками (табл. 6.4).

Вибір відповідних напрямків, форм та видів реструктуризації державних підприємств має відбуватися за певними критеріями оцінки окремих структурних одиниць (підрозділів) основного підприємства з позицій можливостей ефективного функціонування в нових умовах господарювання. Згідно з Методикою розробки планів реструктуризації державних підприємств та організацій, розробленою Агентством з питань запобігання банкрутству [18], такий вибір пропонується здійснювати за двома критеріями:

1. *Ступінь освоєння нових ринків* (який характеризує швидкість із якою підрозділ може змінити структуру збуту продукції і подолати бар'єри вступу до нових ринків).

2. *Рівень специфічних виробничих знань і технологій* (який характеризує міру застосування науково-технічних знань для підрозділу, що повинен відмовитись від усього спектра продукції, що раніше виготовлялась). Поняття «специфічні виробничі знання і технології» за цим документом включає науково-технічні знання як у загальновизнаному чистому вигляді (технології

«ноу-хау», патенти), так і специфічні систематизовані знання, набуті в процесі роботи на даному виробництві (загальний рівень технічної освіти робітників, інноваційні процеси).

Вищезгадані два критерії лягли в основу віднесення підрозділів до однієї з чотирьох можливих категорій підприємств, які підлягають реорганізації.

Таблиця 6.4

Рекомендована класифікація реорганізації державних підприємств за окремими ознаками

| Класифікаційні ознаки | Види реорганізації за відповідними класифікаційними ознаками |
|---|--|
| 1 | 2 |
| <i>А. В цілому по підприємствах</i> | |
| 1. За напрямками проведення | а) реорганізація шляхом об'єднання підприємств; б) реорганізація шляхом поділу підприємств; в) реорганізація шляхом перетворення підприємств |
| <i>Б. В межах об'єднання підприємств</i> | |
| 2. За формами об'єднання підприємств | а) злиття; б) приєднання (поглинання) |
| 3. За галузевою спрямованістю об'єднання | а) горизонтальне об'єднання; б) вертикальне об'єднання; в) конгломератне об'єднання |
| 4. За механізмом об'єднання | а) об'єднання шляхом приєднання дочірніх підприємств до свого материнського підприємства; б) об'єднання шляхом приєднання своїх дочірніх підприємств (філій, представництв, інших структурних одиниць) до чужого материнського підприємства; в) об'єднання шляхом приєднання свого материнського підприємства до чужого материнського підприємства |
| 5. За ініціативою проведення | а) дружнє об'єднання; б) вороже об'єднання |
| <i>В. В межах розділу підприємств</i> | |
| 6. За формами розділу підприємств | а) поділ (дроблення); б) відокремлення із створенням нового підприємства; в) відокремлення з передачею іншому існуючому підприємству; г) закриття окремих структурних одиниць (підрозділів) |

| 1 | 2 |
|--|--|
| Г. В межах перетворення підприємств | |
| 7. За організаційно-виробничим статусом новостворених підприємств | а) незалежні самостійні підприємства; б) дочірні підприємства; в) філії підприємства; г) представництва підприємства |
| 8. За виробничо-технологічним принципом відокремлення | а) структурні підрозділи, що відокремлюються з однорідною виробничою спрямованістю; б) структурні підрозділи, що відокремлюються з різнорідною виробничою спрямованістю; в) структурні підрозділи, що відокремлюються з невиробничою спрямованістю |
| 9. За формами перетворення підприємств | а) перетворення форм власності підприємства; б) перетворення організаційно-правових форм діяльності підприємства; в) галузеве перетворення форм і напрямків діяльності підприємства; г) ліквідація підприємства |
| 10. За обсягом перетворення форм власності підприємств | а) перетворення з повною приватизацією; б) перетворення з частковою приватизацією |
| 11. За механізмом ліквідації підприємств | а) ліквідація підприємств через механізм банкрутства; б) ліквідація підприємств через інші механізми |

Категорія 1 – підприємства, які легко реорганізуються; категорія 2 – підприємства, які потенційно піддаються реорганізації; категорія 3 – підприємства, що підлягають ліквідації; категорія 4 – підприємства, які важко піддаються реорганізації.

Характеризуючи цей документ, слід позитивно оцінити його значення для обґрунтування підходів до вибору напрямків і форм реорганізації державних підприємств за певними критеріями, які в цілому вважаються нами

правильними. Але, з нашої точки зору, оцінки можливостей реорганізації державних підприємств лише за двома означеними критеріями недостатньо. Ми вважаємо, що така оцінка має бути доповнена щонайменше ще двома критеріями:

1. *Рівень технологічного зв'язку окремих структурних підрозділів з виробничо-технологічним процесом основного підприємства, що підлягає реорганізації.* Такий критерій дасть змогу визначити, наскільки будь-яка форма поділу підприємства (шляхом виділення окремих структурних одиниць) позначиться на діяльності тих підрозділів, що залишаються у складі основного виробництва. Практика показує, що порушення в процесі виділення окремого підрозділу технологічних зв'язків може повністю зруйнувати роботу інших підрозділів, які не потребують реструктуризації.

2. *Рівень окупності інвестицій, що потребує проведення реорганізації підприємства.* Такий критерій дає змогу визначити економічну доцільність проведення реорганізації державного підприємства. Інколи витрати на реорганізацію підприємств перевищують суму ефекту, що досягається внаслідок її проведення у будь-якій формі. Більш того, трапляються випадки, коли такий ефект має від'ємне значення.

Більш чіткого визначення потребує й існуюча систематизація державних підприємств за можливостями реорганізації їхніх структурних підрозділів (одиниць). За результатами проведеного дослідження та з урахуванням запропонованих нами додаткових критеріїв цю систематизацію рекомендується визначати таким чином:

Категорія 1 – підприємства, що піддаються реорганізації в будь-якій формі. Основу таких підприємств становлять структурні підрозділи, що потенційно здатні швидко виходити на нові ринки, технологічно незалежні між собою (або мають невисокий рівень такої залежності), рівень специфічних виробничих знань і технологій яких відносно низький і можливий ефект від проведення реорганізації перевищує витрати на її здійснення.

Категорія 2 – підприємства, що піддаються реорганізації у достатньо

широкому діапазоні форм. Основу таких підприємств становлять структурні підрозділи, потенційно здатні швидко виходити на нові ринки, відносно технологічно незалежні між собою, які можуть досягти швидкої окупності інвестицій у їхню реорганізацію, але рівень специфічних виробничих знань і технологій яких досить високий (що відповідно ускладнює кардинальну зміну асортименту продукції та виробничого процесу).

Категорія 3 – підприємства, що піддаються реорганізації в обмеженому діапазоні форм. Основу таких підприємств становлять структурні підрозділи, які мають певні можливості виходу на нові ринки, але ступінь їхніх технологічних зв'язків із основним виробництвом та рівень специфічних виробничих знань і технологій відносно високі, що ускладнює процес виділення їх і можливої кооперації з іншими підприємствами. Реорганізація таких підприємств у можливих формах доцільна лише за умов перевищення можливого ефекту на її проведення із необхідними витратами на неї.

Категорія 4 – підприємства, реорганізація яких недоцільна. Основу таких підприємств становлять структурні підрозділи, що ефективно працюють на відповідному ринку, мають високий рівень технологічних взаємозв'язків та специфічних виробничих знань і технологій, не суперечать вимогам реструктуризації економіки і стратегії розвитку її державного сектора, а можливий потенційний ефект від проведення її реорганізації у будь-якій формі характеризується дуже низьким рівнем.

Категорія 5 – підприємства, реорганізація яких полягає в необхідності ліквідації їх. Основу таких підприємств становлять структурні підрозділи, що не забезпечують ефективної діяльності, не відповідають вимогам реструктуризації економіки країни в цілому і стратегії розвитку її державного сектора, мають мінімальні можливості освоєння нових ринків та низький технологічний рівень виробництва і будь-яка інша форма реорганізації їх призведе до від'ємного значення ефективності її проведення.

Проведення такої попередньої систематизації державних підприємств

дасть змогу обрати найбільш ефективні напрямки, форми і види реорганізації їх.

Обґрунтування вибору конкретних форм реорганізації державного підприємства потребує за діючими вимогами нормативно-правових актів обов'язкової розробки її бізнес-плану (або проекту). Такі вимоги визначено у відповідних документах Кабінету Міністрів України [15], Міністерства економіки України [21], Антимонопольного комітету України [19], Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій [18] і деяких інших. Кожен із цих документів визначає структуру підрозділів, за якою має бути розроблено бізнес-план (або проект) реорганізації (чи реструктуризації в цілому) державного підприємства. Найбільш широко цю структуру поділів визначено в Методичних вказівках щодо проведення реструктуризації державних підприємств (затверджених Міністерством економіки України) і в Методиці розробки планів реструктуризації державних підприємств та організацій (затверджених Агентством з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій), яка включає:

1. Економічне обґрунтування необхідності проведення реорганізації.
2. Форми і методи реорганізації.
3. Шляхи вирішення фінансових, соціальних та інших питань, пов'язаних із реорганізацією.
4. Затрати на проведення реорганізації і джерела фінансування їх.
5. Конкретні заходи, спрямовані на реалізацію проекту.

Розгляд рекомендованої структури бізнес-плану (проекту) реконструкції державних підприємств показує, що вона має нечіткий та неповний характер і потребує певного корегування.

По-перше, вона не має попереднього традиційного розділу («резюме»), в якому в стислій формі мають подаються загальні дані про проект – його назва, мета, загальна вартість, ефективність інвестицій, соціальні та екологічні ефекти від його реалізації тощо.

По-друге, більш чіткого визначення потребує розділ «Економічне

обґрунтування необхідності проведення реорганізації». Зокрема, в ньому обов'язково треба виділити вимоги до проведення реорганізації підприємства згідно із стратегією економічного й соціального розвитку України і пріоритетними напрямками перебудови економіки (в першу чергу – її державного сектора).

По-третє, перед обґрунтуванням форм і методів реорганізації державних підприємств має бути визначено мету і завдання проведення такої реструктуризації (бо тільки вони визначають адекватність обраних форм і видів реструктуризації).

По-четверте, кожен із проектів реорганізації повинен містити оцінку вартості підприємства до і після її проведення. На необхідності проведення такого оцінювання, пов'язаного з реструктуризацією підприємств у будь-яких її формах, наголошують багато економістів [41; 60; 75; 113]. Формулюючи вимоги до цього розділу, необхідно чітко визначити, за якими методами має бути проведене таке оцінювання, бо її кількісна величина суттєво відрізняється залежно від застосованого методу.

Нарешті, по-п'яте, проект реорганізації державних підприємств має обов'язково містити спеціальний розділ «Оцінка ефективності проведення реорганізації у визначених формах і видах». Ця оцінка є одним із найголовніших критеріїв доцільності прийняття його до реалізації.

Таким чином, розробку та представлення бізнес-плану (проекту) реорганізації державного підприємства пропонується здійснити за такою структурою його розділів:

1. Стисла загальна характеристика проекту (його «резюме»).
2. Економічне обґрунтування необхідності проведення реорганізації підприємства згідно із стратегією економічного і соціального розвитку України і пріоритетних напрямків перебудови державного сектора економіки.
3. Мета і завдання проведення реорганізації підприємства.
4. Обґрунтування форм і методів проведення реорганізації.
5. Оцінка вартості підприємства, яке буде реорганізовано (з визначенням

методів проведення реорганізації).

6. Шляхи вирішення соціальних, екологічних та інших питань, пов'язаних із реорганізацією підприємства.

7. Затрати на проведення реорганізації підприємства та джерела фінансування їх з обґрунтуванням необхідності залучення бюджетних коштів.

8. Оцінка ефективності проведення реструктуризації підприємства у визначених формах і видах (за стандартизованими показниками такої оцінки).

9. Система конкретних заходів, спрямованих на реалізацію проекту реорганізації підприємства у передбачені терміни.

Серед фінансових аспектів реорганізації державних підприємств, що потребують удосконалення методологічного апарату і практичних рекомендацій, з нашого погляду, найбільш актуальними на сучасному етапі є:

1. Обґрунтування методів оцінки вартості підприємства, що реорганізується.

2. Обґрунтування фінансових джерел здійснення реорганізації підприємства.

3. Обґрунтування методів оцінки ефективності проведення реорганізації підприємства у різних її формах.

Розглянемо основні методологічні підходи до вирішення цих питань у процесі обґрунтування відповідних розділів бізнес-плану (проекту) реструктуризації державних підприємств.

Визначення вартості підприємства, що реорганізується, є одним із найскладніших завдань фінансового менеджменту. Ця складність визначається тим, що в процесі проведення такого оцінювання має бути враховано велику кількість показників не тільки мікро-, а й макроекономічного значення. Крім того, складність оцінювання полягає в тому, що існує велика кількість методів її проведення, хоча жоден із них, за одностайним висновком фахівців, не дає змоги одержати абсолютно надійний результат.

Проблемі оцінки вартості підприємства (або «вартості бізнесу») присвячено багато сучасних наукових праць [52, с. 278–300; 58, с. 884–888;

67, с. 219–226; 108, с. 99–141; 122, с. 40–42; 139, с. 176–206]. У цих працях розглядається більше десяти методів оцінки вартості підприємства, в основу яких покладено один із трьох принципових підходів:

1. *Принцип оцінки ринкової вартості підприємства* (метод оцінки реальної вартості акцій; метод угод; метод галузевих співвідношень тощо).

2. *Принцип капіталізації доходів* (метод дисконтування чистих грошових потоків; метод капіталізації фактичного прибутку; метод капіталізації нормалізованого прибутку тощо).

3. *Принцип скоригованої балансової вартості активів підприємства* (метод чистої вартості активів, метод заміщення активів; метод визначення ліквідної вартості активів тощо).

Розглянемо основні переваги і недоліки кожного з цих принципових підходів до визначення вартості державних підприємств, що реорганізуються.

Методи оцінювання, засновані на ринковій вартості підприємства, в світовій практиці вважаються найбільш доцільними, бо враховують реальну можливість продажу – купівлі його за цінами, що діють під впливом ринкових факторів (цінами пропозиції, попиту або реальних угод). Більшість західних дослідників надають цим методам пріоритетного значення. Але в умовах перехідної економіки України застосування методів оцінки державних підприємств, заснованих на ринковій вартості їх, є дуже проблематичним. По-перше, недостатня розвиненість фондового ринку (зокрема ринку капіталу) призводить до того, що акції переважної більшості корпоративізованих підприємств зовсім не котируються на цьому ринку, а якщо котирується, – то тільки за цінами пропозиції їх, бо реального попиту на них немає. По-друге, в умовах перехідної економіки цей ринок (суттєво залежить від макроекономічних факторів, які в часі коливаються у дуже широкому діапазоні (найяскравішим прикладом цього є суттєве падіння цін акцій і реальних ринкових угод на майно державних підприємств після фінансової кризи 1998 року. Нарешті, по-третє, відносно невелика кількість трансакцій з майном або акціями державних підприємств ускладнює визначення

об'єктивної вартості їх. Досвід показує, що фактичні ціни на приблизно однакове майно коливаються у відповідному періоді у декілька разів. Тому на сучасному етапі економічного розвитку України ці методи мають бути застосовані дуже обережно і лише в тих державних підприємствах, акції яких стабільно котируються на фондовому ринку.

Методи оцінювання, засновані на принципі капіталізації доходів, вважаються найбільш складними, бо потребують здійснення прогнозу обсягів прибутку або чистого грошового потоку, з одного боку, та вибору конкретної ставки дисконтування їх з урахуванням норми прибутку, рівня ризику, рівня інфляції та інших факторів, з другого боку. Перевагою цих методів оцінювання є тісний зв'язок їх із методами оцінювання ефективності інвестицій у реконструкцію державних підприємств (ця оцінка побудована на єдиних методологічних засадах). Разом із тим, деякі особливості функціонування державних підприємств суттєво знижують надійність проведення оцінювання вартості їх за цими методами. По-перше, значна кількість державних підприємств (особливо великих) усе ще переобтяжені об'єктами соціально-культурного характеру, які зовсім не генерують доходів (а реальна вартість їхнього майна досить суттєва). По-друге, досить висока кількість середніх та великих державних підприємств мають у своєму складі високу частку обслуговуючих виробничих підрозділів, витрати на утримання яких призводять до зростання собівартості і зниження прибутковості порівняно з аналогічною продукцією конкурентів. У реальній практиці ці особливості призводять до заниження оцінки вартості державних підприємств на стадії, що передує проведенню реконструкції їх. Щодо оцінки вартості підприємств після проведення реконструкції їх, то можуть бути враховані методи оцінювання, засновані на принципі скоригованої балансової вартості активів, вважаються найбільш простими. Їхньою перевагою, крім цього, виступає досить широка внутрішня інформаційна база, що дає змогу за досить простими алгоритмами розрахунків визначити вартість чистих активів підприємства (або вартість активів, сформованих за рахунок власного капіталу

державних підприємств). Але, незважаючи на простоту цих методів, результати оцінки можуть суттєво відрізнятись від реальної вартості підприємства. По-перше, вартість матеріальних і нематеріальних активів підприємств може бути суттєво заниженою внаслідок несвоєчасної переоцінки їх під впливом інфляції. По-друге, значна кількість позаоборотних активів державних підприємств перебуває в законсервованому стані, тому на момент проведення оцінювання їх можна включати у загальну оцінку підприємства лише за ліквідною вартістю. По-третє, залишкова вартість позаоборотних активів не збігається з реальною ринковою вартістю їх (вона може бути як меншою, так і більшою за ринкову ціну). Нарешті, по-четверте, в процесі такого оцінювання не може бути враховано вартість гудвілу державного підприємства. Якщо в процесі оцінювання перелічені недоліки будуть відповідно враховані, вартість скоригованих активів може дати певну уяву про інтегральну вартість державного підприємства як до, так і після його реорганізації.

Проведене дослідження показує, що жоден із принципів оцінювання вартості державного підприємства, що реорганізується, не дає змоги отримати надійні результати. Тому в практиці проведення такого оцінювання має бути використано також експертний метод, який потребує залучення відповідних спеціалістів (із фонду державного майна, Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій, фондових бірж та бірж нерухомості тощо).

Обґрунтування фінансових джерел здійснення реорганізації державних підприємств певною мірою пов'язане з джерелами формування їхніх інвестиційних ресурсів, які було розглянуто раніше. Разом із тим, на державному рівні (в системі державного та місцевих бюджетів) мають бути передбачені спеціальні фінансові кошти, що спрямовуються на реорганізацію (та інші форми реструктуризації) державних підприємств.

До числа основних фінансових джерел здійснення реорганізації державних підприємств на сучасному етапі економічного розвитку можуть

бути віднесені:

1. Власні фінансові ресурси, що формуються за рахунок чистого прибутку підприємства, що реорганізується.

2. Власні фінансові ресурси, що формуються за рахунок продажу активів, які не використовуються на підприємстві, що реорганізується (законсервована частина основних засобів; надлишки матеріальних оборотних активів тощо).

3. Додаткова емісія акцій корпоративних державних підприємств із цільовою спрямованістю на проведення реорганізації.

4. Продаж частини пакета акцій державного підприємства, що реорганізується стороннім інвесторам (із збереженням фінансового контролю).

5. Емісія корпоративних облігацій державного підприємства з цільовою спрямованістю на проведення реорганізації.

6. Кошти фінансово стійких підприємств, із якими зливається (до яких приєднується) державне підприємство, що реорганізується.

7. Залучення кредитів інвестиційних банків.

8. Кошти державного бюджету, що спрямовуються на проведення реорганізації державних підприємств вугільної, металургійної, оборонної та деяких інших галузей економіки.

9. Кошти місцевих бюджетів, що спрямовуються на проведення реорганізації комунальних підприємств.

10. Кошти позабюджетних фондів різного типу.

У процесі обґрунтування схем та джерел фінансування реорганізації державних підприємств мають бути враховані показники вартості капіталу, що залучається (з їхнім впливом на середньозважену вартість капіталу підприємства в цілому) та показники структури капіталу (із врахуванням ефекту фінансового левериджу), що мають забезпечити достатню фінансову рівновагу розвитку підприємств, що реорганізуються.

Визначення ефективності проведення реорганізації державних

підприємств є найбільш складним методологічним питанням у системі його фінансового забезпечення. Ця складність полягає в тому, що методи проведення такого оцінювання та конкретні його показники ще остаточно не визначені в жодному методичному документі або правовому акті з питань реструктуризації державних підприємств у цілому і реорганізації їх зокрема.

Ефективність реорганізації державних підприємств може оцінюватись за різними критеріями, наприклад, її відповідності меті реструктуризації державного сектора економіки України в цілому; зростання обсягу реалізації продукції; зростання рівня продуктивності праці; зростання рівня конкурентоспроможності державного підприємства тощо. Але з позицій фінансового управління державними підприємствами, якому присвячене дане дослідження, з нашої точки зору найбільший інтерес викликають такі три критерії оцінки результатів реорганізації їх.

1. Оцінка ефективності реорганізації державних підприємств за критерієм економії поточних витрат, пов'язаних із здійсненням операційної діяльності.

2. Оцінка ефективності реорганізації державних підприємств за критерієм зростання чистого грошового потоку.

3. Оцінка ефективності реорганізації державних підприємств за критерієм зростання їхньої ринкової вартості внаслідок проведення відповідних заходів із реформування їх.

Слід відзначити, що між запропонованими до оцінки критеріальними показниками існує тісний взаємозв'язок. Так, економія поточних витрат у процесі здійснення операційної діяльності підприємств за інших однакових умов автоматично призводить до зростання чистого грошового потоку (через механізми формування чистого прибутку від операційної діяльності). Відповідно зростання чистого грошового потоку підприємства є одним із найголовніших факторів зростання його ринкової вартості. Разом із тим, розглянуті критеріальні показники відзначаються різним ступенем інтеграції факторів, що впливають на кінцеву ефективність результатів реорганізації,

тобто характеризують цю ефективність на різних її рівнях.

Розглянуто основні методологічні положення, пов'язані з оцінкою результатів реорганізації державних підприємств за кожним із запропонованих критеріальних показників.

1. *Ефективність реорганізації державних підприємств за критерієм економії поточних витрат, пов'язаних із здійсненням операційної діяльності*, може зростати за рахунок таких основних факторів:

а) збільшення обсягу виробництва і реалізації продукції (особливо при злитті підприємств), що призводить до зниження рівня поточних витрат внаслідок відомого «ефекту масштабу»;

б) прямого зменшення суми умовно-постійних витрат за рахунок скорочення апарату управління реорганізованих підприємств, ліквідації (або скорочення) структур та чисельності працівників допоміжних підприємств, передачі іншим органам державного управління об'єктів соціально-культурного призначення тощо;

в) підвищення за рахунок реорганізаційних заходів рівня фінансового управління, зокрема зниження вартості залученого позикового капіталу (і відповідно поточних витрат на його обслуговування), скорочення тривалості операційного циклу (і відповідно витрат на зберігання матеріальних оборотних активів), зниження обов'язкових податкових платежів, що входять до складу поточних витрат тощо.

Оцінювання ефективності реорганізації державних підприємств за критерієм економії поточних витрат, пов'язаних із здійсненням операційної діяльності, може бути здійснене за такими формулами:

а) *абсолютна економія поточних витрат з операційної діяльності підприємства:*

$$EB_A = ПВ_{\Pi} - ПВ_3, \quad (6.1)$$

де EB_A – річна сума абсолютної економії поточних витрат з операційної

діяльності внаслідок проведення реорганізації підприємства, тис. грн.;

$ПВ_{п}$ – фактична річна сума поточних витрат з операційної діяльності підприємства до проведення його реорганізації, тис. грн.;

$ПВ_{з}$ – прогнозована річна сума поточних витрат з операційної діяльності підприємства після проведення його реорганізації, тис. грн.;

б) *відносна економія поточних витрат з операційної діяльності підприємства:*

$$EB_{в} = \frac{(РПВ_{п} - РПВ_{з}) \times ОРП_{з}}{100}, \quad (6.2)$$

де $EB_{в}$ – середньорічна сума відносної економії поточних витрат з операційної діяльності внаслідок реорганізації підприємства, тис. грн.;

$РПВ_{п}$ – фактичний рівень поточних витрат з операційної діяльності підприємства до проведення його реорганізації, % від обсягу реалізації продукції;

$РПВ_{з}$ – прогнозний рівень поточних витрат з операційної діяльності підприємства після проведення його реорганізації, % від обсягу реалізації продукції;

$ОРП_{з}$ – прогнозний середньорічний обсяг реалізації продукції після проведення реорганізації підприємства.

2. Ефективність реорганізації державних підприємств за критерієм зростання чистого грошового потоку може збільшуватись за рахунок таких основних факторів:

а) зростання обсягу доходів за рахунок збільшення обсягів реалізації продукції;

б) зниження суми поточних витрат підприємства внаслідок його реорганізації;

в) зниження рівня податкових платежів підприємства, що сплачуються за рахунок доходу та прибутку підприємства;

г) зростання суми амортизаційних відрахувань від вартості основних фондів і нематеріальних активів, що підлягають амортизації;

д) інших надходжень коштів, що мають регулярний характер (окремі надходження коштів, пов'язані з продажем у процесі реорганізації підприємства активів, що не використовуються, до розрахунків ефективності не повинні включатися).

Оцінювання ефективності реорганізації державних підприємств за критерієм зростання чистого грошового потоку може бути здійснено за такими формулами:

а) абсолютна сума зростання чистого грошового потоку підприємства:

$$\Delta \text{ЧГП}_p = \text{ЧГП}_3 - \text{ЧГП}_2, \quad (6.3)$$

де $\Delta \text{ЧГП}_p$ – середньорічна сума приросту чистого грошового потоку підприємства внаслідок його реорганізації, тис. грн.;

ЧГП_3 – прогнозна середньорічна сума чистого грошового потоку підприємства після його реорганізації, приведена до теперішньої вартості тис. грн.;

ЧГП_2 – фактична середньорічна сума чистого грошового потоку підприємства після проведення його реорганізації, тис. грн.;

б) чистий приведений дохід від реорганізації підприємства:

$$\text{ЧГД}_p = \Delta \text{ЧГП}_p \times 5 - \text{ІЗ}_p, \quad (6.4)$$

де ЧГД_p – сума чистого приведенного доходу від реорганізації підприємства, що отримується за п'ятирічний період, тис. грн.;

$\Delta \text{ЧГП}_p$ – середньорічна сума приросту чистого грошового потоку підприємства внаслідок його реорганізації, приведена до теперішньої вартості, тис. грн.;

ІЗ_p – сума інвестиційних затрат, пов'язана з проведенням реорганізації

підприємства, тис. грн.

За своєю економічною сутністю ця модель розрахунку характеризує чистий приведений дохід інвестиційного проекту, пов'язаного з проведенням реорганізації підприємства.

в) *рівень ефективності реорганізації підприємства за приростом чистого грошового потоку :*

$$PE_{\text{чгп}} = \frac{\Delta \text{ЧГП}_p \times 100}{BK}, \quad (6.5)$$

де $PE_{\text{чгп}}$ – рівень ефективності реорганізації підприємства за приростом чистого грошового потоку, %;

$\Delta \text{ЧГП}_p$ – середньорічна сума приросту чистого грошового потоку підприємства внаслідок його реорганізації, приведена до теперішньої вартості, тис. грн.;

BK – сума власного капіталу підприємства, що реорганізується, тис. грн.

3. *Ефективність реорганізації державних підприємств за критерієм зростання їхньої ринкової вартості* може зростати за рахунок таких основних факторів:

а) ефекту синергізму, пов'язаного з новими можливостями отримання конкурентних переваг, проникнення на інші регіональні ринки, залучення більш дешевих фінансових ресурсів, тощо;

б) зростання обсягу чистого грошового потоку підприємства;

в) визначення більш ефективних стратегічних завдань розвитку підприємств.

Оцінювання ефективності реорганізації державних підприємств за критерієм зростання їхньої ринкової вартості може бути здійснене за такими формулами:

а) *абсолютний ефект реорганізації підприємств при об'єднанні їх (злитті, приєднанні):*

$$E_0 = PB_H - (PB_1 + PB_2 + IZ_p), \quad (6.6)$$

де E_0 – абсолютний ефект реорганізації підприємств при їх об'єднанні, тис. грн.;

PB_H – ринкова вартість новоствореного підприємства внаслідок проведення реорганізації, тис. грн.;

PB_1, PB_2 – ринкова вартість об'єднуваних підприємств до проведення їхньої реорганізації, тис. грн.;

IZ_p – сума інвестиційних затрат, пов'язана з проведенням реорганізації підприємств, тис. грн.;

б) абсолютний рівень реорганізації підприємств при поділі їх:

$$E_p = (PB_1 + PB_2 + \dots + PB_N) - PB_p - IZ_p, \quad (6.7)$$

де E_p – абсолютний ефект реорганізації підприємств при його розділі, тис. грн.;

PB_1, PB_2, PB_N – ринкова вартість усіх новостворених підприємств внаслідок поділу підприємства, що реорганізується, тис. грн.;

PB_p – ринкова вартість підприємства, що реорганізується, перед початком проведення реформаційних заходів, тис. грн.;

IZ_p – сума інвестиційних затрат, пов'язана із проведенням реорганізації підприємства, тис. грн.

Запропоновані алгоритми оцінки дадуть змогу проводити реорганізацію державних підприємств за найефективнішими її напрямками і формами.

Успішному проведенню реорганізації державних підприємств в Україні будуть сприяти також такі заходи:

1. Розроблення довгострокової (п'ятирічної) програми реорганізації державних підприємств, що пов'язані зі стратегічними напрямками розвитку

економіки країни.

2. Надання податкових пільг реорганізованим державним підприємствам на перші роки функціонування їх у новому статусі.

3. Розроблення спеціального механізму інвестування та кредитування державних підприємств, що реорганізуються, з відповідною державною підтримкою (гарантіями для інвесторів і кредиторів, надання їм певних пільг, участі коштів бюджетів різних рівнів тощо).

4. Запровадження спрощеного порядку проведення консервації надлишкових потужностей для підприємств у процесі реорганізації їх.

5. Розробка спрощеного механізму передачі (продажу) підприємствам недержавного сектора економіки об'єктів соціальної сфери державних підприємств, що реорганізуються.



6.3. Фінансова реструктуризація як спосіб попередження банкрутства підприємств

Серед напрямків реструктуризації державних підприємств найбільшого значення на сучасному етапі набуває реформування їхньої фінансової структури, яке характеризується терміном «фінансова реструктуризація підприємства». У порівнянні з реорганізацією державних підприємств фінансова реструктуризація їх не супроводжується зміною їхнього юридичного або організаційно-правового статусу, потребує меншого обсягу коштів на реалізацію її кінцевої мети, дає змогу повністю зберегти галузеву спрямованість їхньої діяльності.

Фінансова реструктуризація в сучасних умовах, як правило, завжди доповнює реорганізацію державних підприємств – не можна провести реорганізацію підприємства в будь-якій її формі, не забезпечуючи паралельно відповідного реформування його фінансової структури. З цих позицій реорганізація і реформування фінансової структури державного підприємства розглядаються як дві паралельні системи загальної його реструктуризації. Але в цій зв'язці пріоритетним напрямком за метою реформування слід вважати реорганізацію державного підприємства, в той час як фінансова його реструктуризація являє собою при цьому допоміжний захід, що забезпечує цю реорганізацію.

Проте фінансова реструктуризація може мати й абсолютно самостійне значення в системі реформування державного підприємства, не пов'язане з проведенням його реорганізації. Так, фінансова реструктуризація може здійснюватися як самостійний засіб стратегічних фінансових перетворень (у процесі реалізації фінансової стратегії державного підприємства), як один із самостійних напрямків передприватизаційної підготовки їх, як самодостатній засіб попередження банкрутства. У цьому останньому випадку фінансова реструктуризація державних підприємств виконує суто санаційну функцію, має більш широкий діапазон форм її проведення і набула на сучасному етапі

найбільшого поширення. У зв'язку з високою актуальністю цього напрямку фінансової реструктуризації державних підприємств в умовах перехідної економіки України розглянемо його більш детально.

Санаційна спрямованість фінансової реструктуризації державних підприємств безпосередньо пов'язана з протидією загрозі банкрутства їх, яке у відповідному законі України визначене як «...визнана арбітражним судом неспроможність боржника відновити свою платоспроможність та задовольнити визнані судом вимоги кредиторів не інакше, як через застосування ліквідаційної процедури» [6, ст. 1]. Відповідно санація підприємства, як напрям його фінансової реструктуризації, розглядається законодавством України як «...система заходів, що здійснюється під час провадження у справі про банкрутство з метою запобігання визнання боржника банкрутом та його ліквідації, спрямована на оздоровлення фінансово-господарського становища боржника, а також задоволення в повному обсязі або частково кредиторів шляхом кредитування, реструктуризації підприємства, боргів і капіталу та (або) зміну організаційно-правової структури боржника» [6, ст. 1].

Характеризуючи значення терміна «санація» в українському законодавстві, слід позитивно оцінити окремі сутнісні його ознаки, а саме: спрямованість санаційних заходів на оздоровлення фінансово-господарського становища підприємства-боржника, зв'язок цих заходів із системою реструктуризації підприємства (як реорганізації, так і реформування фінансової структури), пріоритетну спрямованість цих заходів на задоволення інтересів кредиторів та деякі інші.

Однак наведена правова норма, що виражає санаційну спрямованість як реорганізації, так і фінансової реструктуризації підприємства, з нашого погляду, має і суттєві нечіткості.

По-перше, фінансова реструктуризація (реорганізація) як система санаційних заходів згідно з наведеним визначенням може проводитись лише «під час провадження у справі про банкрутство». Але українське

законодавство не заперечує розробки та провадження санаційних заходів за ініціативою самого підприємства (як попереджувальну систему протидії загрози банкрутства) або за ініціативою його кредиторів ще за позасудовими процедурами. Більше того, в законодавстві використовується навіть спеціальний термін – «досудова санація державних підприємств» [6, ст. 3].

По-друге, санаційна спрямованість фінансової реструктуризації за цим визначенням має бути тісно пов'язана з певними формами реорганізації підприємств («зміною організаційно-правової та виробничої структури боржника»), хоча в окремих випадках протидії загрози банкрутства вона може бути самодостатньою, тобто не супроводжуватись системою реорганізаційних заходів.

По-третє, передбачені заходи санаційного фінансового реформування підприємств згідно з цим визначенням обмежуються реструктуризацією тільки їхніх пасивів («боргів і капіталу»), що здається дуже вузьким трактуванням напрямків цього реформування. У наведеному нами визначенні поняття «фінансова реструктуризація підприємства» [розділ 6.1] структурні перетворення його фінансової системи передбачені до здійснення у більш широкому діапазоні цих напрямків.

Із врахуванням зазначених зауважень вважаємо за необхідне відповідно уточнити зміст терміна «санація», визначеного в Законі України «Про банкрутство».

Санаційна спрямованість фінансової реструктуризації державних підприємств пов'язана, перш за все, з відновленням їхньої фінансової рівноваги при загрози банкрутства. У монографії Унковської Т. Є. фінансова рівновага підприємства визначається як «...стан, в якому ефективний попит підприємства на грошові кошти дорівнює їх акцептованій пропозиції в кожному моменті часу t періоду, що розглядається» [176, с. 134].

На нашу думку, таке визначення поняття «фінансової рівноваги» є досить точним, але має дещо узагальнений характер. У сучасній практиці фінансового менеджменту рівень фінансової рівноваги підприємства

характеризується такими конкретними показниками, як коефіцієнти платоспроможності, коефіцієнти фінансової стійкості та коефіцієнти збалансованості грошових потоків у часі.

Фінансова реструктуризація як спосіб попередження банкрутства державних підприємств потребує попереднього визначення межі, за якою підприємство втрачає можливість ефективно здійснювати свою фінансову діяльність і потребує включення до Реєстру неплатоспроможних підприємств і організацій. Згідно з діючими в Україні правовими нормами, визначеними Положенням про реєстр неплатоспроможних підприємств та організацій [16], фінансовий стан державних підприємств має діагностуватись за такими основними показниками:

1. *Коефіцієнтом покриття*, який характеризує достатність оборотних коштів підприємства для погашення своїх боргів протягом року і визначається відношенням усіх поточних активів підприємства (сума підсумків розділів II та III активу балансу) до суми його короткотермінових зобов'язань (підсумок розділу III пасиву балансу).

2. *Коефіцієнтом забезпечення власними коштами*, який характеризує наявність у підприємства власних оборотних коштів, необхідних для його фінансової стабільності і визначається як відношення різниці між обсягами джерел власних і прирівняних до них коштів (підсумок I розділу пасиву балансу) і фактичною вартістю основних засобів та інших позаоборотних активів (підсумок I розділу активу балансу) до фактичної вартості наявних у підприємства обігових коштів – виробничих запасів, незавершеного виробництва, готової продукції, інших коштів, дебіторської заборгованості й інших оборотних активів (сума рядків розділів II і III активу балансу).

3. *Коефіцієнтом абсолютної ліквідності*, який характеризує негайну готовність підприємства погасити свою заборгованість і визначається як відношення суми грошових коштів та короткотермінових зобов'язань (підсумок розділу III пасиву балансу).

Згідно із затвердженими нормативами, структура балансу (фінансова

структура) підприємства визначається незадовільною, а підприємство – неплатоспроможним у разі, якщо значення коефіцієнта покриття становить менше 1; значення коефіцієнта забезпечення власними коштами – менше 0,1; а значення коефіцієнта абсолютної ліквідності – менше 0,2 [16].

Характеризуючи запропоновану для аналізу систему коефіцієнтів, слід зазначити, що вона не дає змоги всебічно діагностувати стан неплатоспроможності та порушення фінансової стабільності підприємства.

Перш за все, коефіцієнт абсолютної ліквідності характеризує тимчасову наявність чи нестачу необхідних грошових коштів для покриття поточних фінансових зобов'язань підприємства і навіть протягом одного місяця коливається в досить великому діапазоні. Він залежить в основному від графіка надходження платежів за реалізовану продукцію. Практика показує, що навіть у фінансово стабільних підприємств цей показник на окрему дату може мати мінімальне значення, але це не дає підстав вважати підприємство неплатоспроможним. Більш надійну оцінку стану платоспроможності поряд із коефіцієнтом покриття дає змогу отримати розрахунок коефіцієнта проміжної ліквідності, який визначається як відношення не тільки грошових коштів, а й дебіторської заборгованості до суми короткотермінових зобов'язань підприємства.

Не характеризує повною мірою стан фінансової стабільності підприємства і коефіцієнт забезпечення власними коштами (точніше – власними оборотними коштами). У світовій практиці основним показником оцінки фінансової стабільності підприємства вважається коефіцієнт автономії, який визначається відношенням суми власних і прирівняних до них коштів (підсумок розділу I пасиву балансу) до загальної суми пасиву балансу. Цей показник характеризує суму чистих активів підприємства, і його динаміка свідчить про тенденцію зміни його вартості у часі. Значного поширення набув у зарубіжній практиці оцінки фінансової стабільності підприємства і показник довгострокової фінансової незалежності, який визначається відношенням суми перманентного (власного і довгострокового позикового) капіталу

(підсумок розділів I і II пасиву балансу) до загальної суми пасиву балансу.

Зазначені вище коефіцієнти оцінки рівня фінансової рівноваги підприємства (за показниками коефіцієнтів його платоспроможності і фінансової стабільності) є традиційними для американської школи фінансового менеджменту. Суттєвим недоліком їх є статичний підхід до проведення такої оцінки, який характеризує фінансовий стан підприємства лише на певну дату. Більш досконалою оцінка рівня фінансової рівноваги підприємства пропонується представниками європейської (зокрема французької) школи фінансового менеджменту, які пов'язують її з динамікою грошових потоків.

Одним із таких показників оцінки є тривалість циклу грошового обороту підприємства, який характеризує період повного обертання грошових коштів, вкладених в оборотні активи, починаючи з моменту погашення кредиторської заборгованості і закінчуючи інкасацією дебіторської заборгованості за поставлену продукцію. Цей показник характеризує певною мірою фінансову рівновагу підприємства з позицій збалансованості його дебіторської та кредиторської заборгованості.

Широко використовується для динамічної оцінки стану платоспроможності підприємства і коефіцієнт достатності чистого грошового потоку. Він визначається як відношення суми чистого грошового потоку підприємства в певному періоді часу до середньої суми фінансових зобов'язань (коротко- і довгострокових) у цьому періоді. Такий показник характеризує спроможність підприємства своєчасно розрахуватися зі своїми кредиторами за всіма видами боргів.

Таким чином, за результатами проведеного розгляду для оцінки стану фінансової рівноваги (платоспроможності і фінансової стабільності) державних підприємств пропонується використати таку систему показників:

- коефіцієнт проміжної ліквідності;
- коефіцієнт покриття (поточної ліквідності);
- коефіцієнт фінансової автономії;

- коефіцієнт довгострокової фінансової незалежності;
- коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами;
- коефіцієнт достатності чистого грошового потоку;
- тривалість фінансового циклу (її зміни в динаміці).

Певного коригування потребує і система нормативних значень коефіцієнтів, що визначають рівень фінансової рівноваги підприємств.

Перш за все, система нормативних значень має бути наближена до реальних умов перехідної економіки України, бо зараз нормативні вимоги до рівня фінансової рівноваги не можуть бути виконані не тільки державними підприємствами, а й суб'єктами господарювання інших форм власності. Про це свідчить порівняння фактичних і нормативних значень показників оцінки платоспроможності підприємств, поданих у табл. 6.5.

Таблиця 6.5

Порівняння фактичних і нормативних значень показників оцінки платоспроможності підприємств України*

| Показники оцінки платоспроможності | Нормативне значення показника | Фактичне значення показника на 1.01.1999 р. |
|---|-------------------------------|---|
| 1. Коефіцієнт покриття (поточної ліквідності) | 1,0 | 0,51 |
| 2. Коефіцієнт забезпечення власними коштами | 0,1 | 0 |
| 3. Коефіцієнт абсолютної ліквідності | 0.2 | 0,01 |

*Примітка. Таблицю складено за даними затверджених нормативів та бухгалтерських балансів підприємств.

Як видно з наведених даних, фактичні значення показників оцінки платоспроможності підприємств реального сектора економіки України в цілому були досить далекими від їхніх нормативних значень, встановлених постановою Кабінету Міністрів. Особливо це стосується значень останніх двох коефіцієнтів.

Нарешті, суттєвим недоліком встановлених нормативів неплатоспроможності підприємств є відсутність диференціації за окремими галузями економіки. У більшості економічно розвинених країн нормативні значення подібних коефіцієнтів диференційовані за галузями і підгалузями [100, с. 712–713], що дає змогу більш обґрунтовано підходити до оцінки фінансового стану підприємств. У процесі такої диференціації нормативів слід враховувати сезонні особливості господарської діяльності підприємств, її розміри, період операційного циклу та деякі інші фактори.

Успішне проведення фінансової реструктуризації державних підприємств з метою попередження їхнього банкрутства потребує чіткої класифікації напрямків та форм її здійснення.

У сучасній літературі напрямки фінансової реструктуризації зводяться, як правило, лише до зміни структури пасиву балансу підприємства (іноді навіть до зміни структури тільки кредиторської заборгованості). Так, Батенко Л. П. визначає: «Фінансова реструктуризація стосується управління пасивами компанії, а саме – її заборгованістю» [41, с. 107]. Аналогічної думки дотримується і французький економіст Перар М., який під фінансовою структурою підприємства розуміє тільки структуру пасиву його балансу. [139, с. 302]. Таке трактування фінансової структури підприємства, а відповідно і напрямків фінансової його реструктуризації, на нашу думку, є занадто вузьким.

Деякі автори розглядають фінансову реструктуризацію в двох напрямках – як перерозподіл дебіторської та кредиторської заборгованості підприємства. Таючі точки зору притримуються А. Бутник-Сіверський, Т. Лозова, А. Донченко [60, с. 69], автори монографії «Антикризове управління» [29, с. 208–209] та деякі інші. Позитивно оцінюючи перерозподіл дебіторської заборгованості як один із суттєвих напрямків фінансової реструктуризації підприємства, слід відзначити, що він не охоплює цілої низки інших змін у складі активів. Так, у процесі фінансової реструктуризації реформуванню підлягає не тільки весь склад оборотних активів, включно із запасами всіх

видів, грошовими коштами, короткостроковими фінансовими вкладеннями тощо, а й певною мірою і склад позаоборотних активів – основні засоби, довгострокові фінансові вкладення, капітальні вкладення тощо. Більше того, в процесі фінансової реструктуризації підприємства може суттєво змінюватися співвідношення оборотних та позаоборотних активів, що призводить до підвищення рівня його платоспроможності. Інакше кажучи, одним із напрямків фінансової реструктуризації підприємств має виступати реформування всього складу його активів (а не тільки дебіторської заборгованості).

Нарешті, певним напрямком фінансової реструктуризації підприємства виступає реформування його грошових потоків. На зв'язок показників фінансової рівноваги підприємства (зокрема, стану його платоспроможності) із структурою грошових потоків і збалансуванням окремих видів їх звертають увагу багато економістів – автори навчального посібника «Антикризове управління» за редакцією проф. Мінаєва Е. С. та проф. Паначушина В. П. [29, с. 212–216], Бланк І.О. [53, с.], Унковська Т. Є. [176, с. 128–137], автори підручника «Фінанси підприємств» за редакцією проф. Поддєрьогіна А. М. [181, с. 324–325] та деякі інші. Але як самостійний напрямок фінансової реструктуризації підприємств з метою попередження банкрутства їх реформування їхніх грошових потоків не виділене ні окремими авторами, ні діючими нормативно-правовими актами з цього питання. Це перешкоджає комплексному реформуванню фінансової структури підприємств у процесі розробки заходів із запобігання їхньому банкрутству.

Таким чином, ми пропонуємо в процесі класифікації напрямків фінансової реструктуризації підприємств виділяти:

1. *Реструктуризацію пасиву балансу* (форм короткострокової й довгострокової заборгованості підприємства та структури власного і позикового капіталу).

2. *Реструктуризацію активу балансу* (видів оборотних та позаоборотних активів підприємства та співвідношення їх у цілому).

3. *Реструктуризацію грошових потоків* (окремих видів додатного та від'ємного грошових потоків з окремих напрямків діяльності підприємства і співвідношення загального обсягу надходження й витрат грошових коштів).

У межах цих основних напрямків мають розглядатися конкретні форми фінансової реструктуризації державних підприємств, що забезпечують запобігання їхньому банкрутству.

Реструктуризація пасиву балансу має на меті скорочення обсягу простроченої кредиторської заборгованості всіх видів, з одного боку, та зростання питомої ваги власного капіталу в загальній його сумі – з другого.

Скорочення обсягу простроченої кредиторської заборгованості підприємства може бути досягнуто за рахунок таких форм фінансової реструктуризації.

1. *Зміна умов виплати боргу, погоджена між кредиторами та боржником.* Ця форма фінансової реструктуризації передбачена Законом України «Про банкрутство» і може відбуватись шляхом відстрочення (переносу на більш пізній термін) або розстрочення (дроблення загальної суми боргу на менші її частини із відповідним розтягуванням сплати їх) простроченої кредиторської заборгованості всіх видів. Згідно з правовими нормами України, така зміна умов виплати боргу можлива лише за згодою кредиторів, майнові вимоги яких становлять не менше, як дві третини від загальної суми визнаних претензій боржника.

2. *Переведення простроченої кредиторської заборгованості у більш надійні та ліквідні довгострокові фінансові інструменти.* Така заміна може відбуватись за рахунок емітованих підприємством-боржником облігацій, векселів тощо. Стимулом такої заміни для кредиторів виступає в цьому випадку більш високий рівень сплачених (виплачених) відсотків (дисконту), ніж за наданими короткостроковими позиками і кредитами.

3. *Переведення боргу на іншу юридичну особу (інвестора).* у сучасних умовах ця процедура регулюється Законом України «Про банкрутство» (стаття 18) та Цивільним кодексом України (стаття 201). Згідно з правовими нормами,

ця форма фінансової реструктуризації підприємства можлива лише за згодою з його кредиторами. Така домовленість має бути отримана від кредиторів, майнові вимоги яких становлять не менше ніж дві третини від загальної суми визначених претензій до боржника.

4. *Зміна боргу на власність.* У цьому разі прострочену кредиторську заборгованість підприємства за згодою з його кредиторами може бути замінено на відповідну суму акцій або паїв у статутному фонді. Особливість цієї форми фінансової реструктуризації державних казенних підприємств полягає в тому, що вони при цьому мають бути перетворені у господарські товариства (акціонерні, з обмеженою відповідальністю тощо), в статутному фонді яких кредитор (санатор) буде мати певну частку відповідно до обсягу заборгованості, переведеної на нього. Інакше кажучи, для державних казенних підприємств ця форма фінансової реструктуризації має обов'язково супроводжуватись реорганізацією їхньої організаційно-правової форми діяльності.

5. *Залік взаємних платіжних вимог.* Така форма фінансової реструктуризації може проводитись шляхом взаємопогашення певної частини кредиторської та дебіторської заборгованості на підприємствах державного сектора економіки за ініціативою відповідних державних органів управління ними.

6. *Прощення частини (або всієї суми) простроченого боргу.* Ця форма фінансової реструктуризації здійснюється лише в окремих державних підприємствах, що включені до Реєстру неплатоспроможних підприємств та організацій і не підлягають приватизації.

Зростання питомої ваги власного капіталу в загальній сумі пасиву балансу (крім зменшення обсягу кредиторської заборгованості за рахунок розглянутих вище заходів) може бути досягнуто за рахунок таких форм фінансової реструктуризації:

1. *Проведення ефективної дивідендної політики.* В умовах протидії можливому банкрутству підприємства його дивідендна політика має бути

спрямована на максимізацію частки прибутку, що капіталізується.

2. *Додаткова емісія акцій.* Частина такої емісії може піти на заміну боргу на власність, а частина акцій може бути продана на фондовому ринку за грошові кошти, що будуть спрямовані на погашення простроченої кредиторської заборгованості. Фінансова реструктуризація у такій інвестиційній формі дає змогу замінити частину позичкового капіталу, що використовується підприємством, на власний капітал.

3. *Фінансування за рахунок бюджетних коштів.* Таке фінансування здійснюється на безповоротній основі, дозволяє підвищити питому вагу власного капіталу в загальній сумі пасиву балансу державного підприємства. На жаль, можливості такої форми фінансової реструктуризації державних підприємств в умовах кризового розвитку економіки України дуже обмежена.

4. *Фінансування за рахунок позабюджетних фондів (галузевих, міжгалузевих тощо).* До зростання частки власного капіталу таке фінансування приводить за умови його здійснення лише на безповоротній основі.

5. *Залучення певного обсягу приватних інвестицій.* Ця форма фінансової реструктуризації пов'язана із втратою певної частки фінансового контролю над діяльністю підприємства і здійснюється відповідно до планів приватизації державних підприємств.

Проводячи фінансову реструктуризацію пасиву балансу державних підприємств, слід мати на увазі, що деякі її форми можуть викликати зростання середньозваженої вартості капіталу (заміна умов виплати боргу; переведення боргу в інші фінансові інструменти; додаткова емісія акцій тощо), що негативно позначиться на ринковій вартості підприємства та цінах на його продукцію. Тому серед розглянутих форм фінансової реструктуризації державних підприємств насамперед мають обиратися такі, що не призводять до зростання середньозваженої вартості капіталу.

Реструктуризація активу балансу має на меті підвищення рівня ліквідності оборотних активів та скорочення обсягу позаоборотних активів,

що використовуються (це дає змогу підвищити частку власних оборотних коштів).

Підвищення рівня ліквідності оборотних активів може бути досягнуто за рахунок таких основних форм фінансової реструктуризації підприємств:

1. *Прискорення інкасації боргу за поставлену продукцію.* Це досягається за рахунок проведення підприємством жорсткої кредитної політики щодо покупців його продукції, основні принципи якої було розглянуто у відповідному розділі. Ця форма фінансової реструктуризації підприємства спрямована на підвищення рівня абсолютної ліквідності оборотних активів, що дає змогу швидко погасити його найбільш невідкладні боргові зобов'язання.

2. *Переведення дебіторської заборгованості за розрахунками за продукцію у більш ліквідні фінансові інструменти.* Такими фінансовими інструментами можуть бути емітовані дебіторами облігації, векселі тощо (які з певним дисконтом можуть бути реалізовані на фондовому ринку).

3. *Рефінансування дебіторської заборгованості підприємства у грошові активи.* Таке рефінансування досягається за допомогою операцій факторингу, форфейтингу та деяких інших, у результаті яких зростає рівень абсолютної ліквідності оборотних активів підприємства.

4. *Продаж тих, що не використовуються, та наднормативних запасів сировини, матеріалів, напівфабрикатів.* Такий продаж дає змогу вивільнити певну частину «заморожених» коштів у складі оборотних активів та прискорити операційний цикл підприємства.

5. *Уцінки та прискореної реалізації частини готової продукції.* Це стосується передусім тих видів продукції підприємства, запаси яких перевищують нормативні внаслідок зміни кон'юнктури відповідного товарного ринку.

6. *Ліквідації портфеля короткострокових фінансових вкладень.* В умовах загрози банкрутства отримання грошових коштів для погашення невідкладних боргових зобов'язань набуває пріоритетного значення порівняно

з отриманням додаткового інвестиційного доходу.

Скорочення обсягу позаоборотних активів, що використовуються в процесі реструктуризації підприємства, може бути досягнуто за рахунок таких основних її форм:

1. *Продаж високоліквідних видів основних засобів.* Це стосується переважно тих видів, що не використовуються в технологічних процесах підприємства.

2. *Проведення операцій зворотного лізингу.* Воно полягає у продажу певних видів раніше закупленого обладнання лізинговій компанії з наступним отриманням їх в оперативну оренду. За рахунок такої операції підприємство має змогу вивільнити частину власного капіталу та зменшити суму основних засобів в активі балансу.

3. *Продаж окремих довгострокових фінансових інструментів інвестування.* Це стосується таких її видів, які було придбано підприємством з метою отримання інвестиційного доходу.

Слід відзначити, що будь-яка форма фінансової реструктуризації, спрямована на скорочення обсягу позаоборотних активів, дає змогу поповнити суму використовуваних оборотних коштів (тобто підвищити поточну ліквідність активів підприємства) та забезпечити зростання його фінансової стабільності (за рахунок зростання питомої ваги власних оборотних коштів).

Реструктуризація грошових потоків має на меті підвищення суми чистого грошового потоку підприємства (за рахунок перевищення надходження грошових коштів над витратами їх) та забезпечення синхронізації окремих видів грошових потоків у часі.

Зростання суми додаткового грошового потоку (надходження грошових коштів) може бути досягнуто за рахунок таких основних заходів:

1. *Запровадження гнучкої системи цінових знижок на продукцію підприємства.* Надання певних знижок дає змогу розширити обсяги реалізації продукції, яка є основним джерелом надходження грошових коштів на підприємство. В системі цих знижок вагому роль відіграє знижка, що

надається за прискорення розрахунків за поставлену продукцію, яка забезпечує швидку інкасацію дебіторської заборгованості підприємства.

2. *Надання в оренду невикористовуваних приміщень та обладнання.* В умовах істотного скорочення обсягів виробництва за останні роки частину приміщень і обладнання було законсервовано. Певну частину цих видів основних засобів до покращання кон'юнктури ринку може бути надано в оренду комерційним структурам, що дасть змогу збільшити обсяг надходження грошових коштів на підприємство.

3. *Використання методу прискореної амортизації активів.* Цей захід дає змогу суттєво збільшити надходження грошових коштів на підприємство у формі амортизаційного потоку в перші роки експлуатації активної частини основних фондів та деяких видів амортизованих нематеріальних активів. Але цей захід має бути пов'язаний із здійснюваним підприємством ціновою політикою, бо збільшення собівартості продукції негативно позначається на рівні цін, а відповідно – і на конкурентоздатності продукції.

Зменшення суми від'ємного грошового потоку (витрат грошових коштів) може бути забезпечено за рахунок таких основних заходів:

1. *Скорочення суми постійних поточних витрат підприємства.* У процесі антикризового фінансового управління з цією метою має бути спрощено структуру управління підприємством, скорочено чисельність апарату управління та штату допоміжних підрозділів, визначено та реалізовано резерви скорочення витрат на утримання та оренду основних фондів тощо.

2. *Зменшення суми податкових платежів, призначених до сплати в бюджети всіх рівнів та позабюджетні фонди.* Це може бути досягнуто за рахунок проведення активної податкової політики, відповідної товарної та регіональної диверсифікації виробничої діяльності, отримання податкового кредиту тощо.

3. *Застосування бартерних розрахунків за продукцію, поставлену підприємству.* Цей метод розрахунків має бути вигідним для підприємства і

забезпечувати приріст чистого грошового потоку порівняно з грошовими розрахунками за продукцію.

Синхронізація окремих видів грошових потоків у часі досягається за рахунок двох основних заходів фінансового управління ними:

1. Використання системи «прискорення–уповільнення платіжного обороту».

2. Забезпечення підвищення рівня кореляції між додатним та від'ємним видами грошових потоків у кожному інтервалі загального періоду їх.

Ці методи синхронізації грошових потоків детально розглядаються в літературі з питань фінансового менеджменту [29, с. 212–216; 51, с. 14–15; 176, с. 128–142 тощо]. Така синхронізація грошових потоків дає змогу забезпечити постійну платоспроможність підприємства при мінімальному обсязі середнього залишку його грошових активів.

Розглянуті напрямки та форми фінансової реструктуризації державних підприємств покладено в основу рекомендованої класифікації її за окремими ознаками (табл. 6.6).

Таблиця 6.6

Рекомендована класифікація фінансової реструктуризації державних підприємств за окремими ознаками

| Класифікаційна ознака | Види трансформаційних процесів при реконструкції за класифікаційними ознаками |
|-------------------------------|---|
| 1 | 2 |
| 1. За автономністю проведення | а) фінансова реструктуризація, що здійснюється підприємством як самостійний захід; б) фінансова реструктуризація, що здійснюється в комплексі з реорганізацією підприємства |
| 2. За метою здійснення | а) фінансова реструктуризація, що здійснюється з метою досягнення стратегічної мети фінансового розвитку підприємства; б) фінансова реструктуризація, що здійснюється з метою адаптації до зміни умов зовнішнього середовища |

| 1 | 2 |
|---|---|
| 3. За можливостями здійснення | а) фінансова реструктуризація, що здійснюється підприємством самостійно; б) фінансова реструктуризація, що здійснюється із зовнішньою допомогою господарських партнерів підприємства; в) фінансова реструктуризація, що здійснюється за допомогою держаних органів управління підприємством |
| 4. За характером фінансування передбачуваних заходів | а) фінансова реструктуризація, що не потребує залучення додаткового капіталу; б) фінансова реструктуризація, що потребує залучення додаткового капіталу; |
| 5. За напрямками проведення | а) реструктуризація складу пасиву балансу підприємства; б) реструктуризація складу активу балансу підприємства; в) реструктуризація складу грошових потоків підприємства |
| 6. За формами проведення реструктуризації складу пасиву балансу | а) зміна умов виплати боргу; б) переведення простроченої кредиторської заборгованості у більш ліквідні довгострокові фінансові інструменти; в) переведення боргу на іншу юридичну особу; г) заміна боргу на власність; д) додаткова емісія акцій; е) залік взаємних платіжних вимог; ж) прощення частини (або всього) простроченого боргу; з) проведення ефективної дивідендної політики; і) фінансування за рахунок бюджетних коштів; ї) фінансування за рахунок позабюджетних фондів; к) залучення приватних інвестицій; л) інші форми |
| 7. За формами проведення реструктуризації складу активу балансу | а) прискорення інкасації боргу за поставлену продукцію; б) переведення дебіторської заборгованості за розрахунками за продукцію у більш ліквідні фінансові інструменти; в) рефінансування дебіторської заборгованості у грошові активи; г) продаж невикористовуваних та понаднормативних запасів сировини, матеріалів, напівфабрикатів; |

| 1 | 2 |
|---|---|
| 7. За формами проведення реструктуризації складу активу балансу | д) уцінка та прискорена реалізація долі готової продукції; е) ліквідація портфеля короткострокових фінансових вкладень; ж) продаж високоліквідних видів основних засобів; з) проведення операцій зворотного лізингу; і) продаж окремих довгострокових фінансових інструментів інвестування; к) інші форми |
| 8. За формами проведення реструктуризації складу грошових потоків | а) запровадження гнучкої системи цінових знижок на продукцію підприємства; б) надання в оренду невикористовуваних приміщень та обладнання; в) використання методу прискореної амортизації активів; г) скорочення суми постійних поточних витрат; д) зменшення суми податкових платежів, призначених до сплати; е) застосування бартерних розрахунків, що забезпечують зростання чистого грошового потоку; ж) використання системи «прискорення–уповільнення платіжного обороту»; з) забезпечення підвищення рівня кореляції між додатним та від'ємним видами грошових потоків у кожному інтервалі загального періоду; і) інші форми |

Вибір відповідних напрямків та форм фінансової реструктуризації державних підприємств має відбуватися за певними критеріями оцінки їхньої ефективності. Такими критеріями оцінки, що кореспондують із напрямками проведення фінансової реструктуризації підприємств, пропонується вважати:

1. Оцінку ефективності фінансової реструктуризації державних підприємств за критерієм зростання рівня платоспроможності.

2. Оцінку ефективності фінансової реструктуризації державних підприємств за критерієм підвищення рівня їхньої фінансової стабільності.

3. Оцінку ефективності фінансової реструктуризації державних

підприємств за критерієм зростання чистого грошового потоку.

Розглянемо систему основних показників, що дасть змогу провести оцінювання ефективності фінансової реструктуризації державних підприємств за визначеними критеріями.

Ефективність фінансової реструктуризації державних підприємств за критерієм зростання рівня їхньої платоспроможності може бути розрахована за такими формулами:

а) сума приросту оборотних активів підприємства:

$$\Delta OA = OA_2 - OA_1, \quad (6.8)$$

де ΔOA – сума приросту оборотних активів підприємства внаслідок проведення фінансової реструктуризації, тис. грн.;

OA_1 – сума оборотних активів підприємства до проведення фінансової реструктуризації, тис. грн.;

OA_2 – сума оборотних активів підприємства після проведення фінансової реструктуризації, тис. грн.;

б) сума приросту високоліквідних оборотних активів підприємства:

$$\Delta BOA = BOA_2 - BOA_1, \quad (6.9)$$

де ΔBOA – сума приросту високоліквідних оборотних активів підприємства (грошових коштів, короткострокових фінансових вкладень, поточної дебіторської заборгованості) внаслідок проведення фінансової реструктуризації, тис. грн.;

BOA_1 – загальна сума грошових коштів, короткострокових фінансових вкладень та поточної дебіторської заборгованості підприємства до проведення фінансової реструктуризації, тис. грн.;

BOA_2 – загальна сума грошових коштів, короткострокових фінансових вкладень та поточної дебіторської заборгованості підприємства після

проведення фінансової реструктуризації, тис. грн.;

в) *відносний приріст коефіцієнта покриття (поточної ліквідності):*

$$\Delta \text{КПЛ} = \left(\frac{\text{КПЛ}_2 - \text{КПЛ}_1}{\text{КПЛ}_1} \right) \times 100, \quad (6.10)$$

де $\Delta \text{КПЛ}$ – відносний приріст коефіцієнта покриття (поточної ліквідності) внаслідок проведення фінансової реструктуризації, %;

КПЛ_1 – коефіцієнт покриття (поточної ліквідності) до проведення фінансової реструктуризації підприємства;

КПЛ_2 – коефіцієнт покриття (поточної ліквідності) після проведення фінансової реструктуризації підприємства;

г) *відносний приріст коефіцієнта проміжної ліквідності:*

$$\Delta \text{КПРЛ} = \left(\frac{\text{КПРЛ}_2 - \text{КПРЛ}_1}{\text{КПРЛ}_1} \right) \times 100, \quad (6.11)$$

де $\Delta \text{КПРЛ}$ – відносний приріст коефіцієнта проміжної ліквідності внаслідок проведення фінансової реструктуризації, %;

КПРЛ_1 – коефіцієнт проміжної ліквідності до проведення фінансової реструктуризації підприємства;

КПРЛ_2 – коефіцієнт проміжної ліквідності після проведення фінансової реструктуризації підприємства.

Ефективність фінансової реструктуризації державних підприємств за критерієм підвищення рівня їхньої фінансової стабільності може бути розрахована за такими формулами:

а) *сума приросту власного капіталу підприємства:*

$$\Delta \text{ВК} = \text{ВК}_2 - \text{ВК}_1, \quad (6.12)$$

де ΔBK – сума приросту власного капіталу підприємства внаслідок проведення фінансової реструктуризації, тис. грн.;

BK_1 – сума власного капіталу підприємства до проведення фінансової реструктуризації, тис. грн.;

BK_2 – сума власного капіталу підприємства після проведення фінансової реструктуризації, тис. грн.;

б) сума приросту перманентного (власного і довгострокового позикового) капіталу:

$$\Delta PK = PK_2 - PK_1, \quad (6.13)$$

де ΔPK – сума приросту перманентного капіталу підприємства внаслідок проведення фінансової реструктуризації, тис. грн.;

PK_1 – сума перманентного капіталу підприємства до проведення фінансової реструктуризації, тис. грн.;

PK_2 – сума перманентного капіталу підприємства після проведення фінансової реструктуризації, тис. грн.;

в) сума приросту власних оборотних коштів:

$$\Delta BOK = BOK_2 - BOK_1, \quad (6.14)$$

де ΔBOK – сума приросту власних оборотних коштів підприємства внаслідок проведення фінансової реструктуризації, тис. грн.;

BOK_1 – сума власних оборотних коштів підприємства до проведення фінансової реструктуризації, тис. грн.;

BOK_2 – сума власних оборотних коштів підприємства після проведення фінансової реструктуризації, тис. грн.;

г) відносний приріст коефіцієнта фінансової автономії:

$$\Delta \text{КФА} = \left(\frac{\text{КФА}_2 - \text{КФА}_1}{\text{КФА}_1} \right) \times 100, \quad (6.15)$$

де $\Delta \text{КФА}$ – відносний приріст коефіцієнта фінансової автономії підприємства внаслідок проведення фінансової реструктуризації, %;

КФА_1 – коефіцієнт фінансової автономії підприємства до проведення фінансової реструктуризації;

КФА_2 – коефіцієнт фінансової автономії підприємства після проведення фінансової реструктуризації;

д) *відносний приріст коефіцієнта довгострокової фінансової незалежності:*

$$\Delta \text{КДФН} = \left(\frac{\text{КДФН}_2 - \text{КДФН}_1}{\text{КДФН}_1} \right) \times 100, \quad (6.16)$$

де $\Delta \text{КДФН}$ – відносний приріст коефіцієнта довгострокової фінансової незалежності підприємства внаслідок проведення фінансової реструктуризації, %;

КДФН_1 – коефіцієнт довгострокової фінансової незалежності підприємства до проведення фінансової реструктуризації;

КДФН_2 – коефіцієнт довгострокової фінансової незалежності підприємства після проведення фінансової реструктуризації;

е) *відносний приріст коефіцієнта забезпеченості підприємства власними оборотними активами:*

$$\Delta \text{КВОА} = \left(\frac{\text{КВОА}_2 - \text{КВОА}_1}{\text{КВОА}_1} \right) \times 100, \quad (6.17)$$



де $\Delta \text{КВОА}$ – відносний приріст коефіцієнта забезпеченості підприємства власними оборотними активами внаслідок проведення фінансової реструктуризації, %;

КВОА_1 – коефіцієнт забезпеченості підприємства власними оборотними активами до проведення фінансової реструктуризації;

КВОА_2 – коефіцієнт забезпеченості підприємства власними оборотними активами після проведення фінансової реструктуризації.

Ефективність проведення фінансової реструктуризації державних підприємств за критерієм зростання чистого грошового потоку може бути обчислена за такими формулами:

а) *сума приросту чистого грошового потоку підприємства:*

$$\Delta \text{ЧГП} = \text{ЧГП}_2 - \text{ЧГП}_1, \quad (6.18)$$

де $\Delta \text{ЧГП}$ – сума приросту чистого грошового потоку підприємства в певному періоді (квартал, рік) внаслідок проведення фінансової реструктуризації, тис. грн.;

ЧГП_1 – сума чистого грошового потоку, передбачувана до отримання в певному періоді (квартал, рік) до проведення фінансової реструктуризації, тис. грн.;

ЧГП_2 – сума чистого грошового потоку підприємства за аналогічний період (квартал, рік) після проведення фінансової реструктуризації, тис. грн.;

б) *відносний приріст чистого грошового потоку підприємства:*

$$\text{ВП}_{\text{ЧГП}} = \frac{\Delta \text{ЧГП}}{\text{ЧГП}_1}, \quad (6.19)$$

де $\text{ВП}_{\text{ЧГП}}$ – відносний приріст чистого грошового потоку підприємства



внаслідок проведення фінансової реструктуризації, тис. грн.;

Δ ЧГП – сума приросту чистого грошового потоку підприємства в певному періоді (квартал, рік) внаслідок проведення фінансової реструктуризації, тис. грн.;

ЧГП₁ – сума чистого грошового потоку підприємства за аналогічний період (квартал, рік) до проведення фінансової реструктуризації, тис. грн.;

в) *відносний приріст коефіцієнта достатності чистого грошового потоку:*

$$\Delta KД_{чгп} = \left(\frac{KД_2 - KД_1}{KД_1} \right) \times 100, \quad (6.20)$$

де $\Delta KД_{чгп}$ – відносний приріст коефіцієнта достатності чистого грошового потоку підприємства внаслідок проведення фінансової реструктуризації, %;

$KД_1$ – коефіцієнт достатності чистого грошового потоку підприємства до проведення фінансової реструктуризації;

$KД_2$ – коефіцієнт достатності чистого грошового потоку підприємства після проведення фінансової реструктуризації.

Поряд із наведеними основними показниками оцінки, що побудовані відповідно до розглянутих критеріїв її проведення, ефективність фінансової реструктуризації підприємства може визначатись і показниками приросту суми його ринкової вартості, скорочення тривалості його фінансового циклу та деякими іншими.

Запропонована система оцінювання ефективності фінансової реструктуризації державних підприємств повністю кореспондує із рекомендованою системою оцінювання стану їхньої фінансової рівноваги.

Висновки до розділу 6

Проведене дослідження фінансових аспектів реструктуризації державних підприємств дає змогу зробити такі висновки:

1. Сучасна економічна теорія і господарська практика приділяють значну увагу питанням реструктуризації підприємств, яка становить основу нового напрямку забезпечення ефективного розвитку їх, визначеного як «менеджмент перетворень». Концепція досягнення бажаних цілей розвитку й ефективної діяльності державних підприємств шляхом реструктуризації їх дістала відповідне висвітлення у багатьох нормативно-правових актах України. Але поняття «реструктуризації підприємства» трактується в цих документах неповно, неоднозначно і навіть суперечливо. Розгляд основних сутнісних сторін цього поняття дає змогу запропонувати таке його визначення: *«Під реструктуризацією підприємства розуміється система організаційно-економічних заходів, спрямованих на реформування його господарської діяльності і досягнення стратегічної мети його розвитку шляхом здійснення необхідних структурних перетворень, адаптованих до зміни факторів зовнішнього середовища його функціонування».*

2. Об'єктивна зумовленість проведення реструктуризації державних підприємств в Україні визначається необхідністю: забезпечення реалізації стратегії їхнього економічного розвитку; подолання кризових явищ у їхньому розвитку і запобігання банкрутству; підвищення рівня їхньої інвестиційної привабливості в процесі залучення інвестицій або приватизації; здійснення відповідних антимонопольних заходів; проведення передліквідаційної підготовки у разі визнання їх банкрутами. Таким чином, проблема реструктуризації державних підприємств прямо пов'язана із загальною системою заходів з реформування економіки України.

3. Для забезпечення цілеспрямованого управління реструктуризацією державних підприємств усі процеси трансформації їх мають бути класифіковані за окремими ознаками. Класифікацію реструктуризації

державних підприємств пропонується проводити за такими основними ознаками: за метою проведення; за обов'язковістю проведення; за ініціативою проведення; за характером трансформаційних заходів; за формами проведення; за масштабами проведення; за обсягом фінансових витрат. Згідно з наведеними ознаками розроблено і рекомендовано до практичного використання класифікацію реструктуризації державних підприємств.

4. Найбільш радикальними напрямками реструктуризації державних підприємств виступає реорганізація їх. Вона дає змогу найбільш масштабно здійснювати їхню структурну перебудову, ставити і кардинально розв'язувати головні стратегічні завдання їхнього розвитку, прискорювати процес реформування власності в Україні. У процесі реорганізації державних підприємств можуть бути ефективно реструктуровано всі напрямки їхньої діяльності, забезпечено високі кінцеві результати цієї діяльності.

5. Виходячи з особливостей перехідного етапу розвитку економіки України і необхідності поступового зближення українських та міжнародних норм права, пропонується визначити три основні напрямки реорганізації державних підприємств: об'єднання підприємств (злиття та приєднання їх); поділ підприємств (дроблення, відокремлення їх тощо); перетворення підприємств (перетворення форм власності, перетворення організаційно-правових форм тощо). У розрізі цих напрямків пропонується проводити відповідну класифікацію форм і видів державних підприємств.

6. Вибір відповідних напрямків, форм і видів реорганізації державних підприємств має відбуватись за певними критеріями оцінювання окремих структурних одиниць підприємства з позицій можливості ефективного функціонування їх у нових умовах господарювання. Розгляд існуючих критеріїв такої оцінки та відповідне доповнення їх дали змогу виділити в процесі систематизації державних підприємств такі п'ять категорій: підприємства, що піддаються реорганізації у будь-якій формі; підприємства, що піддаються реорганізації у достатньо широкому діапазоні форм; підприємства, що піддаються реорганізації в обмеженому діапазоні форм;

підприємства, реорганізація яких недоцільна; підприємства, реорганізація яких полягає в необхідності ліквідації їх.

7. Обґрунтування вибору конкретних форм реорганізації державних підприємств потребує обов'язкової розробки її бізнес-плану (або проекту). Структуру такого бізнес-плану (проекту) реорганізації запропоновано із врахуванням відповідних вітчизняних і міжнародних вимог. Фінансові аспекти обґрунтування бізнес-плану реорганізації державних підприємств потребують удосконалення методологічного апарату оцінювання вартості підприємства, що реорганізується, вибору фінансових джерел здійснення такої реорганізації та оцінки її ефективності. Відповідні рекомендації з цих питань обґрунтовано в роботі.

8.3 позицій фінансового управління ефективність реорганізації державних підприємств пропонується оцінювати за критеріями економії поточних витрат, зростання чистого грошового потоку та зростання їхньої ринкової вартості. Відповідно до цих критеріїв розроблено і рекомендовано систему конкретних показників оцінки ефективності реорганізації державних підприємств у будь-якій її формі.

9. Поряд із реорганізацією державних підприємств важливим напрямком їхнього реформування виступає фінансова реструктуризація. Це поняття пропонується визначити так: *«Під фінансовою реструктуризацією підприємства розуміється система фінансово-економічних та інших заходів, спрямованих на реформування його фінансової діяльності і забезпечення досягнення мети його фінансової стратегії шляхом здійснення необхідних структурних перетворень складу його капіталу, активів та грошових потоків, адаптованих до змін кон'юнктури фінансового ринку та інших зовнішніх факторів формування результатів фінансової діяльності».*

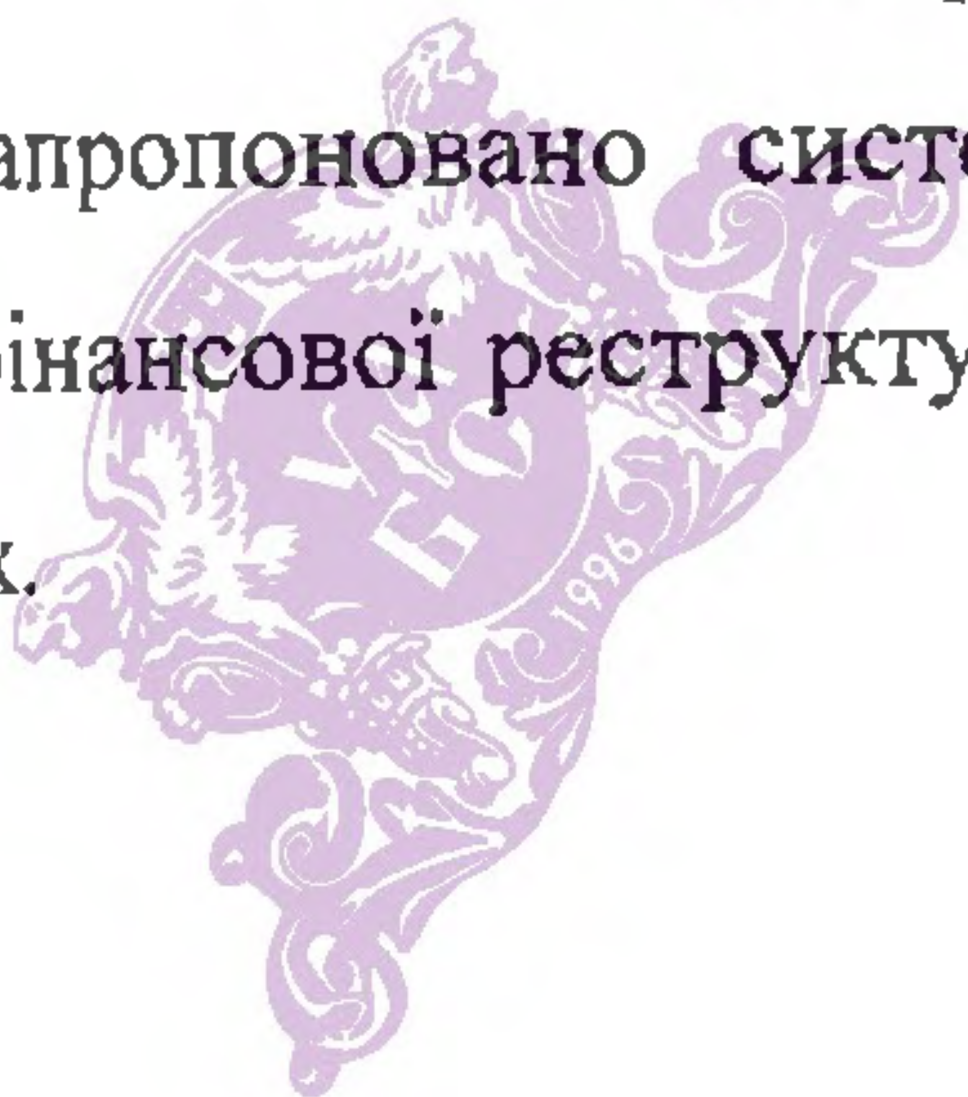
10. У сучасних умовах розвитку державних підприємств України фінансова реструктуризація їх має переважно санаційну спрямованість, тобто безпосередньо пов'язана з протидією загрозі їхнього банкрутства. Така спрямованість фінансової реструктуризації державних підприємств зумовлює

відповідний вибір основної мети її проведення - відновлення фінансової рівноваги їхнього розвитку.

11. Фінансова реструктуризація як спосіб попередження банкрутства державних підприємств потребує попереднього визначення мінімальної межі, за якою підприємство втрачає можливість ефективно здійснювати свою фінансову діяльність і підлягає санації. Санацію пропонується здійснювати за такими показниками: коефіцієнт проміжної ліквідності; коефіцієнт покриття (поточної ліквідності); коефіцієнт фінансової автономії; коефіцієнт довгострокової фінансової незалежності; коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами; коефіцієнт достатності чистого грошового потоку; тривалість фінансового циклу. Нормативні мінімальні значення цих показників мають бути диференційовані за підприємствами різних галузей економіки.

12. Успішне проведення фінансової реструктуризації державних підприємств потребує розробки чіткої класифікації напрямків та форм її здійснення. Цю класифікацію запропоновано в роботі за такими основними ознаками: *за автономністю проведення; за метою здійснення; за можливостями здійснення; за характером фінансування передбачуваних заходів; за напрямками проведення; за формами проведення.*

13. Оцінювання ефективності фінансової реструктуризації державних підприємств пропонується здійснювати за критеріями зростання рівня їхньої платоспроможності; підвищення рівня їхньої фінансової стабільності та зростання чистого грошового потоку. Відповідно до цих критеріїв у роботі запропоновано систему конкретних показників оцінювання ефективності фінансової реструктуризації державних підприємств і алгоритми розрахунків їх.



ВИСНОВКИ

Процес роздержавлення та приватизації, що становить основу переходу України до ринкових відносин в останньому десятиріччі, супроводжується значним послабленням уваги до дослідження теоретичних та практичних питань подальшого розвитку і підвищення ефективності функціонування підприємств державного сектора економіки. Крім основних питань, пов'язаних із забезпеченням "виживання" цих підприємств в умовах перехідного періоду, з поля наукових досліджень впали концептуальні проблеми передумов розвитку державних підприємств у ринковому середовищі, нових форм їхньої економічної діяльності, особливостей і механізму управління ними на сучасному етапі. В той же час, незважаючи на постійне зменшення частки державних підприємств, вони ще протягом певного часу будуть займати досить відчутне, а в деяких галузях - домінуюче місце в реальному секторі економіки України. Це зумовлює актуальність розробки концепції довгострокового розвитку і функціонування державних підприємств в умовах переходу до ринкових відносин, удосконалення форм і методів управління ними, в тому числі управління фінансами.

Проведене дослідження, що присвячене проблемі вдосконалення управління фінансами державних підприємств України на стадії її переходу до ринкових відносин, дозволяє зробити наступні основні висновки теоретичного і практичного характеру.

1. Розробка концепції розвитку державних підприємств на сучасному етапі передбачає уточнення сутності поняття "державне підприємство", яке діючими нормативно-правовими документами визначено неповно. Найбільш характерними ознаками цього поняття, крім визначення відповідної форми власності капіталу, мають бути наявність ефективних форм контролю за управліннями з боку державних органів; цільова спрямованість діяльності на розв'язання певних суспільних проблем загальнодержавного або місцевого значення; самостійність як господарюючого суб'єкта. На підставі цих ознак

поняття, що розглядається, пропонується визначити таким чином: "Державне підприємство є створеною для розв'язання відповідних суспільних проблем загальнодержавного або місцевого значення самостійною господарюючою одиницею з правами юридичної особи, яка заснована і здійснює свою діяльність з використанням капіталу, що є власністю держави, та управляється під ефективним контролем державних органів влади".

2. Проблеми методології управління фінансами потребують чіткого визначення категорій "фінанси державних підприємств" та "фінансові відносини державних підприємств". У рахуванням найважливіших сутнісних особливостей цих категорій їх пропонується визначити наступним чином: "Фінанси державних підприємств характеризують систему економічних відносин щодо формування, розподілу і використання фінансових ресурсів на підприємствах із державним капіталом для забезпечення ефективного їх розвитку на всіх стадіях життєвого циклу".

"Фінансові відносини державного підприємства характеризують особливі форми його внутрішніх і зовнішніх фінансових зв'язків, які генерують фінансові потоки, пов'язані із формуванням, розподілом і використанням його фінансових ресурсів".

На підставі розглянутих категорій сутність поняття "управління фінансами державних підприємств пропонується визначити таким чином: "Управління фінансами державного підприємства являє собою невід'ємну складову загального управління його господарською діяльністю і визначається комплексом принципів, методів та форм організації управління всіма аспектами його фінансової діяльності".

3. Як об'єкт управління фінансами державні підприємства мають певні особливості, які з одного боку, сприяють підвищенню ефективності їх фінансової діяльності, а з другого, - суттєво його ускладнюють. Підвищенню ефективності діяльності цих підприємств сприяють можливості прямої інвестиційної їх підтримки за рахунок коштів загальнодержавного або місцевих бюджетів; одержання державних гарантій у процесі залучення

іноземного капіталу; одержання пільгових кредитів за рахунок бюджетних коштів і різноманітних державних позабюджетних фондів; отримання додаткових податкових пільг за найбільш пріоритетними напрямками їх діяльності, пов'язаними із задоволенням суспільних потреб; використання м'яких форм протекціонізму виробництва і реалізації їх продукції; розрахунок на більш активну санаційну підтримку з боку держави при загрозі банкрутства і фінансовому оздоровленні. В той же час до факторів, що ускладнюють процес управління фінансами державних підприємств, слід віднести значно нижчий рівень прибутковості порівняно з підприємствами альтернативних форм власності; обмеженість можливостей залучення без згоди відповідних державних органів додаткового власного капіталу із альтернативних зовнішніх джерел; більш високу вартість залучення позикового капіталу на фінансовому ринку; більш високі витрати на утримання персоналу у зв'язку із соціальними цілями їх розвитку тощо. Ці особливості управління фінансами державних підприємств обумовлюють необхідність пошуку нових форм і методів цього управління, які б адекватно сприяли подоланню негативних наслідків їхнього розвитку і реалізації потенційно визначених переваг.

4. Для забезпечення цілеспрямованого управління фінансами державні підприємства мають бути відповідно класифіковані. Таку класифікацію державних підприємств пропонується проводити за такими основними ознаками: за формами підпорядкування; за організаційно-правовими формами; за часткою державного капіталу в статутному фонді; за розміром власного капіталу; за галузями економіки; за монопольним становищем на ринку; за рівнем фінансового регулювання з боку державних органів.

5. Оцінка результативності управління фінансами державних підприємств має базуватись на таких основних методологічних принципах: врахування особливостей створення і функціонування цих підприємств; узгодженість з принципами оцінки результативності їх господарської діяльності в цілому; здійснення її на основі виключно економічних критеріїв; узгодженість з основною метою цього управління; вираження у відповідній

конкретній системі оціночних показників. Такі показники пропонується поділяти на три групи: показник; оцінки рівня забезпеченості економічного розвитку державного підприємства; фінансовими ресурсами; показники оцінки рівня фінансової рівноваги державного підприємства; показники оцінки рівня ефективності фінансової діяльності державного підприємства. За ступенем узагальнення оцінки окремих аспектів фінансової діяльності конкретні показники розподілені на основні та допоміжні.

6. Незважаючи на постійне зменшення кількості державних підприємств та їх частки у формуванні валового внутрішнього продукту, номінальна вартість їх активів протягом останніх років зростала. На цей процес суттєво впливала переоцінка основних фондів і матеріальних оборотних активів внаслідок інфляційних процесів. Щодо реального спрямування фінансових ресурсів на розвиток державних підприємств, їх доля була незначною - за три останні роки рівень самофінансування цього розвитку не перевищував 15%. Внаслідок дефіцитності власних фінансових ресурсів не можуть бути повністю забезпечені програми реструктуризації державних підприємств, зростання частки власних оборотних активів, передбачені обсяги виробництва і реалізації продукції.

7. Державні підприємства використовують для фінансування своєї діяльності переважно власний капітал, що зумовлює високий рівень їх фінансової автономії. Коефіцієнт фінансової автономії цих підприємств протягом останніх років коливався в межах 0,78 - 0,86. Але недостатність оборотних коштів і в першу чергу грошових активів визначають низький рівень платоспроможності державних підприємств. За 1995 - 1998 роки коефіцієнт поточної платоспроможності цих підприємств скоротився з 1,36 до 1,04, а коефіцієнт абсолютної платоспроможності - з 0,05 до 0,02. За рівнем коефіцієнти платоспроможності державних підприємств суттєво поступаються цим показникам по підприємствах альтернативних форм власності.

8. Рівень ефективності фінансової діяльності державних підприємств за останні роки постійно зменшувався. Про це свідчить скорочення обсягу

отриманого ними балансового та чистого прибутку, зменшення рівня рентабельності активів і власного капіталу, уповільнення обертання капіталу, що використовується підприємствами. Ця тенденція характерна як для загальнодержавних, так і комунальних підприємств, а також для всіх без винятку галузей державного сектора економіки України.

9. Подолання негативних тенденцій фінансового розвитку державних підприємств на сучасному етапі потребує першочергових заходів, спрямованих на зростання прибутковості їх діяльності, ефективне формування і використання оборотних активів, активізацію інвестиційних процесів, фінансове забезпечення прискореної їх реструктуризації з метою адаптації до ринкових умов. Саме на цих напрямках мають бути зосереджені основні теоретичні розробки та практичні рекомендації, спрямовані на стратегічний розвиток державних підприємств в умовах перехідної економіки.

10. Основною метою управління прибутком державних підприємств в сучасних умовах є забезпечення зростання його суми і рівня, а також ефективний його розподіл за напрямками економічного розвитку. При цьому слід враховувати, що формування прибутку підприємств загальнодержавної і комунальної власності має певні особливості як по джерелах формування доходів, так і по структурі поточних витрат, пов'язаних із реалізацією продукції. Підприємства комунальної власності отримують значно більшу допомогу у формуванні доходів за рахунок державного регулювання цін. Разом з тим загальнодержавні підприємства за рахунок відповідної структури продукції та більшого рівня податкових пільг сплачують відносно меншу суму податків із своєї виручки. За рахунок ефекту масштабу загальнодержавні підприємства мають і значно нижчий рівень собівартості продукції, ніж підприємства комунальної власності. Зазначені особливості формування прибутку державних підприємств мають бути враховані в процесі заходів щодо державного його регулювання, а також побудові моделей його планування на конкретних підприємствах. В основу розробки основних моделей планових розрахунків цього показника на різних типах державних

підприємств має бути покладена системна модель "Витрати - Обсяг реалізації - Прибуток", яка дозволяє врахувати можливий обсяг реалізації продукції; рівень постійних і змінних витрат виробництва, а також їх співвідношення; рівень оподаткування діяльності; ціновий фактор тощо.

11. Особливістю розподілу прибутку державних підприємств є те, що на цілі виробничого розвитку (включаючи поповнення оборотних коштів: статутного та резервного фондів) за останні роки спрямовувалася лише четверта частина його суми, що не забезпечувало необхідні умови їх розвитку і суттєве зростання їх ринкової вартості. В загальному обсязі коштів, що спрямовувалися на споживання, переважну долю на цих підприємствах становили витрати на соціальний розвиток і матеріальне заохочування персоналу. Дивідендні виплати на більшості державних акціонерних товариств або не здійснювалися зовсім, або формувалися у незначних розмірах, значно нижчих за середній рівень прибутку на капітал на фінансовому ринку, що суттєво ущемляло інтереси держави і інших інвесторів.

Для оптимізації пропорцій капіталізації отриманого прибутку і його спрямування на цілі споживання запропоновані різні принципові підходи до формування дивідендної політики державних підприємств, засновані на врахуванні наступних факторів: рівня прибутковості; господарської діяльності; прогнозованих темпів економічного зростання; можливостей прискорення або гальмування реалізації реальних інвестиційних проектів; вартості залучення додаткового капіталу на фінансовому ринку; можливостей залучення додаткових фінансових ресурсів із альтернативних внутрішніх джерел; стадії життєвого циклу підприємства.

12. Управління оборотними активами державних підприємств пов'язано з уточненням деяких методологічних підходів, зокрема з визначенням їх поняття та відповідною класифікацією. Із врахуванням найсуттєвіших ознак цього поняття його пропонується визначати наступним чином: "Оборотні активи виробничого підприємства характеризують групу мобільних активів із

періодом використання до одного року, що безпосередньо обслуговують його операційну діяльність і внаслідок високого рівня їх ліквідності мають забезпечувати його платоспроможність за поточними фінансовими зобов'язаннями". Класифікацію цих активів пропонується проводити за такими основними ознаками: за фінансовими особливостями формування; за приналежністю; за окремими видами; за рівнем ліквідності; за формами функціонування протягом конкретного періоду; за рівнем варіабельності розміру.

13. Основними цілями управління процесом формування оборотних активів державного підприємства в реальному секторі економіки і забезпечення запланованого обсягу виробництва і збуту продукції, необхідного рівня рентабельності їх використання та платоспроможності. Реалізація цих цілей потребує розробки на кожному підприємстві відповідного типу фінансової політики формування оборотних активів, адекватної умовам здійснення господарської діяльності. В сучасних економічних умовах переважна більшість державних виробничих підприємств вимушені проводити агресивну політику формування своїх оборотних активів, яка характеризується мінімальним розміром їх страхових запасів і високим рівнем фінансового ризику. Враховуючи те, що у складі оборотних активів державних підприємств найбільшу питому вагу на сучасному етапі має дебіторська заборгованість покупців за поставлену їм продукцію, мають бути переглянуті принципи їх товарного кредитування, запроваджені ефективні механізми інкасації боргу та його реструктуризації.

14. Певного вдосконалення на сучасному етапі потребує політика фінансування оборотних активів, що проводиться державними підприємствами. Протягом останніх років сума власних оборотних активів цих підприємств постійно зменшувалась, а станом на 1 січня 1999 року весь обсяг їхніх оборотних активів формувався виключно за рахунок позикових коштів. Невідкладними заходами в цьому напрямку фінансової діяльності державних підприємств має бути суттєве поповнення власних оборотних

активів, залучення до фінансування їх довгострокових кредитів і позик на пільгових умовах.

15. Подолання кризи розвитку державних підприємств пов'язано із значним підвищенням інвестиційної активності їх. Важливою передумовою проведення ефективної інвестиційної політики є уточнення понятійного апарату в галузі інвестицій. Визначене Законом України "Про інвестиційну діяльність" поняття "інвестиції" потребує певного коригування з метою наближення його до трактування цього терміну в сучасній економічній літературі. Із врахуванням найбільш суттєвих особливостей поняття "інвестиції" його пропонується викласти у наступній редакції: "Інвестиції - це вкладення капіталу в об'єкти підприємницької діяльності з метою забезпечення його зростання в майбутньому періоді."

16. Залучення інвестицій в державний сектор економіки України потребує кваліфікованого обґрунтування інвестиційних проектів. Цей термін пропонується визначати таким чином: "Інвестиційний проект являє собою документ, що забезпечує обґрунтування окремих напрямків стратегічного розвитку підприємства шляхом реального інвестування для забезпечення найбільш ефективних форм реалізації викладених в ньому інвестиційних цілей". Для управління розробкою інвестиційних проектів державних підприємств їх пропонується поділяти за такими ознаками: за цільовою спрямованістю; за формами здійснення; за обсягом інвестування; за терміном реалізації; за складом інвесторів; за рівнем ризику. Відповідно до цих ознак запропонована класифікація інвестиційних проектів державних виробничих підприємств, що відповідає вимогам ЮНІДО, а також методи оцінки їх ефективності. Зокрема, вдосконалення оцінки ефективності інвестиційних проектів потребує диференціації ставки дисконту при розрахунках теперішньої вартості ефекту з урахуванням рівня ризику проекту, норми прибутку в окремих сегментах фінансового або товарного ринку, інвестиційного клімату в країні тощо.

17. Розвиток інвестування державного сектору економіки України

потребує певної переорієнтації галузевої структури капітальних вкладень; забезпечення пріоритетної спрямованості їх на реконструкцію і технічне переозброєння діючих підприємств; більш широкої його підтримки за рахунок коштів держбюджету, створення умов для реального розширення лізингових відносин, проведення більш гнучкої державної амортизаційної політики.

18. Сучасна економічна теорія і господарська практика приділяють значну увагу питанням реструктуризації підприємств, які становлять основу нового напрямку забезпечення ефективного їх розвитку, визначеного як "менеджмент перетворень". Концепція досягнення бажаних цілей розвитку й ефективності діяльності державних підприємств шляхом їх реструктуризації дістала відповідне висвітлення у багатьох нормативно-правових актах України, або вона прямо пов'язана із загальною системою заходів з реформування економіки. Але методологічний базис цієї концепції розроблено неповно і навіть суперечливо. В першу чергу це стосується самого поняття "реструктуризація підприємства". Розгляд основних сутнісних сторін цього поняття дає змогу запропонувати таке його визначення: "Під реструктуризацією підприємства розуміється система організаційно-економічних заходів, спрямованих на реформування його господарської діяльності і досягнення стратегічної мети його розвитку шляхом здійснення необхідних структурних перетворень, адаптованих до зміни факторів зовнішнього середовища його функціонування". Класифікацію реструктуризації державних підприємств пропонується проводити за такими основними ознаками: за метою проведення; за обов'язковістю проведення; за ініціативою проведення; за характером трансформаційних заходів; за формами проведення; за масштабами проведення; за обсягом фінансових витрат.

19. Найбільш радикальним напрямком реструктуризації державних підприємств виступає їх реорганізація. Виходячи із особливостей перехідного етапу розвитку економіки України і необхідності поступового зближення українських та міжнародних норм права, пропонується визначити три

основних напрямки реорганізації державних підприємств; об'єднання підприємств (злиття, приєднання тощо); поділ підприємств (дроблення відокремлення тощо); перетворення підприємств (зміна форм власності, організаційно-правових форм тощо). Вибір відповідних форм реорганізації державного підприємства має відбуватись за певними критеріями оцінювання окремих його структурних одиниць з позицій можливості ефективного функціонування їх у нових умовах господарювання. Розгляд існуючих критеріїв такої оцінки та відповідне доповнення їх дають змогу виділити в процесі відповідної систематизації державних підприємств такі п'ять категорій: підприємства, що піддаються реорганізації у будь-якій формі; підприємства, що піддаються реорганізації у достатньо широкому діапазоні форм; підприємства, що піддаються реорганізації в обмеженому діапазоні форм; підприємства, реорганізація яких недоцільна; підприємства, реорганізація яких полягає в необхідності ліквідації їх. З позицій фінансового управління ефективність реорганізації державних підприємств пропонується оцінювати за критеріями економії поточних витрат, збільшення суми чистого грошового потоку та зростання їхньої ринкової вартості. Відповідно до цих критеріїв рекомендовано систему конкретних показників оцінки ефективності реорганізації державних підприємств у будь-якій її формі.

20. Поряд із реорганізацією державних підприємств, важливим напрямком їхнього реформування виступає фінансова реструктуризація їх, що визначена як система фінансово-економічних та інших заходів, спрямованих на забезпечення мети фінансової стратегії шляхом здійснення необхідних структурних перетворень складу капіталу, активів та грошових потоків підприємства. У сучасних умовах розвитку державних підприємств України фінансова реструктуризація їх має переважно санаційну спрямованість і зумовлює вибір основної мети її проведення - відновлення фінансової рівноваги їхнього розвитку. Для оцінки можливостей підприємства ефективно здійснювати свою фінансову діяльність запропонована система відповідних показників, нормативні значення яких мають бути диференційовані для

підприємств різних галузей економіки. Класифікацію фінансової реструктуризації державних підприємств рекомендується проводити за такими основними ознаками: за автономністю проведення; за метою здійснення; за можливостями здійснення; за характером фінансування передбачуваних заходів; за напрямками проведення; за формами проведення. Оцінювання ефективності фінансової реструктуризації підприємств пропонується здійснювати за критеріями зростання рівня їхньої платоспроможності; підвищення рівня фінансової стабільності їх та зростання чистого грошового потоку. Відповідно до цих критеріїв запропоновано систему конкретних показників оцінювання ефективності фінансової реструктуризації державних підприємств.

Проведене дослідження дозволяє визначити пріоритетні напрямки фінансового розвитку державних підприємств, а запропоновані теоретичні підходи та практичні рекомендації дають змогу підвищити ефективність управління фінансами цих підприємств, адаптувати форми і методи цього управління до сучасних складних умов їх функціонування.



СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Закон України «Про власність». Прийнято Верховною Радою України 7 лютого 1991 року // Відомості Верховної Ради. –1991. – №20. – с. 523-537.
2. Закон України «Про підприємства в Україні». Прийнято Верховною Радою України 27 березня 1991 року // Відомості Верховної Ради. –1991. – №24. – с. 611-629.
3. Закон України «Про господарські товариства».
4. Закон України «Про інвестиційну діяльність». Прийнято Верховною Радою України 18 вересня 1991 року // Відомості Верховної Ради. –1991. – № 47. – с. 1351-1359.
5. Закон України «Про обмеження монополізму та недопущення недобросовісної конкуренції у підприємницькій діяльності».
6. Закон України «Про банкрутство».
7. Закон України «Про внесення змін до Закону України «Про оподаткування прибутку підприємств». Прийнято Верховною Радою України 22 травня 1997 року // Відомості Верховної Ради. –1997. – № 27. – с. 456-509.
8. Закон України «Про лізинг». Прийнято Верховною Радою України 16 грудня 1997 року // Відомості Верховної Ради. –1998. – № 16. – с. 250-257.
9. Закон України «Про передачу об'єктів права державної та комунальної власності» від 3 березня 1998 р.
10. Закон України «Про Державний бюджет України на 1999 рік». Прийнято Верховною Радою України 30 грудня 1998 року // Відомості Верховної Ради. –1999. – № 21. – с. 330-348.
11. Указ Президента України «Про холдингові компанії, що створюються в процесі корпоратизації та приватизації» від 11 травня 1994 року №224/94.
12. Указ Президента України «Про палату незалежних експертів з питань іноземних інвестицій» від 3 березня 1997 року №20/97 // Урядовий кур'єр. –1997. –8 березня. – с. 10.

13. Указ Президента України «Про запровадження режиму жорсткого обмеження бюджетних видатків та інших державних витрат на заходи щодо забезпечення надходження доходів до бюджету і запобігання фінансовій кризі» від 21 січня 1998 року №41/98 // Урядовий кур'єр. –1998. – 27 січня. – с. 9.

14. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження Положення про організацію бухгалтерського обліку і звітності в Україні» від 3 квітня 1993 р. №250 // Зібрання постанов уряду України. –1993. – №9. – с. 89-119.

15. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження Положення про порядок проведення санації державних підприємств» від 8 лютого 1994 р. №67.

16. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження положення про реєстр неплатоспроможних підприємств і організацій» від 25.11.1996 р. №1403.

17. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження Положення про передприватизаційну підготовку підприємств» від 17 серпня 1998 р. №1301.

18. Наказ Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій «Про затвердження методики розробки планів реструктуризації державних підприємств» від 2 червня 1997 р. №73.

19. Наказ Антимонопольного комітету України, Фонду державного майна України «Про порядок прийняття рішення про необхідність реорганізації об'єкта приватизації» від 2 грудня 1997 р. №88/01/1358.

20. Наказ Міністерства економіки України, Міністерства економіки України, Міністерства статистики України, Антимонопольного комітету України «Про затвердження Положення про порядок поділу підприємств і об'єднань та відокремлення від них структурних підрозділів і одиниць» від 20 квітня 1994 р. №43/79/5.

21. Наказ Міністерства економіки України «Про затвердження Методичних вказівок щодо проведення реструктуризації державних підприємств» від

23 січня 1998 р. №9.

22. Наказ Фонду Державного майна України «Про внесення доповнень до Положення про типовий бізнес-план» від 29 січня 1996 р. №81.

23. Наказ Фонду державного майна України «Про затвердження Положення про порядок проведення на Позабіржовій фондовій торговій системі аукціонів з продажу за грошові кошти пакетів акцій, що належать державі, відкритих акціонерних товариств» від 7 жовтня 1997 р. №1096 // Офіційний вісник України. –1997. – №50. – с. 324.

24. Лист Головної Державної податкової інспекції України «Про порядок сплати дивідендів (частини прибутку) підприємствами, у статутному фонді яких є частка державного майна» від 10 липня 1996 р. №14.

25. Розпорядження Антимонопольного комітету України «Про затвердження Положення про контроль за економічною конкуренцією» від 25 травня 1998 р. №134-р.

26. Агужен Г. А., Булеев И.П. Управление финансовой деятельностью предприятия на этапе перехода к рыночной экономике. – Донецк: ИЭП НАН Украины, 1995. – 34 с.

27. Азаров В., Турченко М. Основні напрямки реформування державного підприємства // Економіка України. –1995. – №2. – с. 59-63.

28. Ансофф И. Новая корпоративная стратегия. – СПб.: Питер Ком. – 1999. – 416 с.

29. Антикризисное управление: Учебное пособие / Под ред. Э. С. Минаева и В. П. Паначушина. –М.: «ПРИОР», 1998. – 432 с.

30. Антикризисное управление: от банкротства к финансовому оздоровлению / Под ред. Г.П. Иванова. – М.: Закон и право: ЮНИТИ, 1995. –377 с.

31. Антикризисный менеджмент / Под ред. Грязновой А. Г. – М.: «ТАНДЕМ-ЭКМОС», 1999. –368 с.

32. Антоневиц В.С. Финансовый анализ деятельности предприятия: Цикл лекций. –СПб.: Конус, 1995. – 317 с.

33. Астахов В.П. Анализ финансовой устойчивости фирмы и процедуры, связанные с банкротством. –М.: Ось-89, 1995. – 20 с.
34. Бабич В.П., Сало И.В. Государственное управление финансами в рыночной экономике. –К.: Акад. информатики, 1994. – 97 с.
35. Балабанов И.Т. Анализ и планирование финансов хозяйствующего субъекта. –М.: Финансы и статистика, 1994. – 112 с.
36. Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента: как управлять капиталом? –М.: Финансы и статистика, 1996. – 383 с.
37. Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента. –М.: Финансы и статистика, 1998. – 480 с.
38. Бандурака О.М. та інші. Фінансова діяльність підприємств: Підручник.– К.: Либідь, 1998. –364 с.
39. Банкротство: стратегия и тактика выживания. –М.: Международный институт рыночных исследований, 1993. – 134 с.
40. Бернгольц С. Б. Предварительная оценка платежеспособности и финансовой устойчивости ссудозаемщика. // Деньги и кредит. –1992. – №2. – с. 36-44.
41. Батенко Л.П. Філософія і методологія реструктуризації. Програма реструктуризації.
42. Белов В. С., Селезнева В. Н., Скобелева Н. П. Управление прибылью: проблемы выбора, принятие финансовых решений . –СПб.: Приоритет, 1996.
43. Белолипецкий В. Г. Финансы фирмы. –М.: ИНФРА-М, 1998. –296 с.
44. Беренс В., Хавранек П Руководство по оценке эффективности инвестиций. –М.: АОЗТ «Интер-экспорт»: ИНФРА-М, 1995. –527 с.
45. Бернстайн Л. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация: Пер. с англ. –М.: Финансы и статистика, 1996. – 624 с.
46. Бизнес-план: Методические материалы / Под ред. Р.Г. Маниловского. – М.: Финансы и статистика, 1997. –216 с.
47. Бирман Г., Шмидт С. Экономический анализ инвестиционных про-

ектов: Пер. с англ. – М.: Банки и биржи: ЮНИТИ, 1997. – 631 с.

48. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. – К.: МП «ИТЕМ» ЛТД: «Юнайтед Лондон Трейдинг Лимитед», 1995. – 447 с.

49. Бланк И.А. Словарь-справочник финансового менеджера. – К.: Ника-Центр, 1998. – 478 с.

50. Бланк И.А. Управление прибылью. – К.: Ника-Центр, 1998. – 543 с.

51. Бланк І.О. Концепція управління грошовими потоками підприємства // Банківська справа. – 1999. – №3. – с. 12–15.

52. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента, т.1. – К.: Ника-Центр, Эльга, 1999. – 592 с.

53. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента, т.2. – К.: Ника-Центр, Эльга, 1999. – 512 с.

54. Бляхман Л.С. Основы функционального и антикризисного менеджмента: Учеб. пособие. – СПб.: Изд-во Михайлова В.А., 1999. – 380 с.

55. Бондарь Н.П. и др. Эффективное управление фирмой: современная теория и практика. – СПб.: Изд. дом «Бизнес-пресса», 1999. – 416 с.

56. Борисенко З. М. Антимонопольні вимоги при реорганізації, злитті та приєднанні суб'єктів господарювання // Український інвестиційний журнал WELCOME. – 1998 р. – №11–12. – с. 6–11.

57. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов: Пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 1997. – 1120 с.

58. Брігхем Є. Основи фінансового менеджменту / Пер. з англ. – К.: КП «ВАЗАКО»: Молодь, 1997. – 1000 с.

59. Быкова Е. В., Стоянова Е.С. Финансовое искусство коммерции. – М.: Перспектива, 1995. – 80 с.

60. Бутник-Сиверский А., Лозовая Т., Донченко А. Реорганизация, реструктуризация и демополизация предприятий в условиях переходной экономики // Бизнес. – 1999. – №20. – 17 мая. – с.63–69.

61. Василик О. Д., Павлюк К. В. Удосконалення податкової системи

України // Фінанси України. – 1997. – №10. – с. 37-42.

62. Василик О.Д. Державні фінанси України: Навчальний посібник. – К.: Вища школа, 1997. – 383 с.

64. Виханский О.С. Стратегическое управление: Учебник. – М.: Гардарика, 1998. – 296 с.

65. Воронов К. Проблемы оценки инвестиционного проекта на действующем предприятии // ЭКО. – 1996. – №1. – с.4.

66. Ворст И., Ревентлоу П. Экономика фирмы. – М.: Высш. шк., 1994. – 272 с.

67. Вяткин В., Хэмптон Дж., Казак А. Принятие финансовых решений в управлении бизнесом.: Учебник. – М.: Екатеринбург, Издательский дом «Ява», 1998. – 256 с.

68. Галушка З.І. Проблеми використання прямих іноземних інвестицій в Україні: В зб. наук. праць «Реструктуризація економіки та інвестицій в Україні». – Чернівці, 1998. – с. 44-45.

69. Герчикова И. Н. Финансовый менеджмент. – М.: АО «Консалтбанкир», 1996. – 208 с.

70. Гитман Л., Джонк М. Основы инвестирования: Пер. с англ. – М.: Дело, 1997. – 1008 с.

71. Глухов В. В., Бахрамов Ю. М. Финансовый менеджмент (участники рынка, инструменты, решения): Учеб. пособие. – СПб.: Специальная литература, 1995. – 428 с.

72. Головка Т. В. Методика аналізу фінансового стану підприємства; Ловінська Л. Т. Методика фінансового обліку (зарубіжний досвід). – К.: Аудит-інформ, 1993. – 23 с.

73. Горемыкин В. А. Лизинг: Практ. учебно-справ. пособие. – М.: Дело, 1997. – 384 с.

74. Государственные предприятия в развитых капиталистических странах: Реф. сб. – М.: ИНИОН, 1996.

75. Гречанинов В.Ф. Практические аспекты проведения слияния и поглощения в Украине // Укр. инвестиционный журнал WELCOME. –1998. – №11–12. – с. 32-33.

76. Гридчина М. В. Управление финансами предприятия. – К.: Знання, 1994. – 41 с.

77. Гридчина М. В. Как управлять финансами предприятия. – К.: Знання, 1995. – 39 с.

78. Дегтяренко В. Н. Оценка эффективности инвестиционных проектов. – М.: «Эксперт», «Бюро-М», 1997. –224 с.

79. Економіка підприємства: Підручник / За редакцією С. В. Покропивного. – К.: Хвиля-Прес, 1995. –т.2. – 279 с.

80. Ефимова О. В. Анализ рентабельности капитала // Бух. учет. – 1995. –№5. – с. 25-30.

81. Єпіфанов А. О., Сало І. В., Д'яконов І. І. Бюджет і фінансова політика України. – К.: Наук. думка, 1997. – 302 с.

82. Эддоус М., Стэнсфилд Р. Методы принятия решений / Пер. с англ.– М.: Аудит, ЮНИТИ, 1997. –590 с.

83. Экономическая стратегия фирмы: Учеб. пособие / Под ред. А. П. Градова. – СПб.: Специальная литература, 1995.

84. Забелин П.В. Основы корпоративного управления концернами. –М.: «ПРИОР», 1998. –176 с.

85. Заруба О. Д. Основи фінансового аналізу та менеджменту: Навч. посіб. – К.: УФІМБ, 1995.

86. Защищая командные высоты. По материалам Госкомстата Украины // Финансовая консультация. –1998. –№5. –2 февр. – с. 71.

87. Іванюк О.М. Державна підтримка реструктуризації підприємств: В збірнику наукових праць «Реструктуризація економіки та інвестицій в Україні». – М.-Чернівці. –1998, с.8-11.

88. Иванов Л. Н. Оценка финансово-хозяйственной устойчивости // Бух.

Учет. –1994. –№5. – с. 21-25.

89. Игнатьев А. М., Игнатьев С. Н., Крутик А. Б. Госсектор: регулирование деятельности и инфраструктура. – СПб.: СПбУЭФ, 1992. – 123 с.

90. Идрисов А. Б., Картышев С. В., Постников А. В. Стратегическое планирование и анализ эффективности инвестиций. – М.: ФИЛИНЪ, 1996. – 272 с.

91. Инвестиционное проектирование: практическое руководство по экономическому обоснованию инвестиционных проектов / Под ред. С. И Шумилина. – М.: Финстатинформ, 1995. –240 с.

92. Карлин Т., Макмин А. Анализ финансовых отчетов (на основе LAAP): Пер. с англ. –М.: ИНФРА-М, 1998. –448 с.

93. Карпова Т. П. Основы управленческого учета: Учеб. пособие. –М.: ИНФРА-М, 1997. –392 с.

94. Кинг А. Тотальное управление деньгами / Пер. с англ.– СПб.: Полигон, 1999. –448 с.

95. Ковалев А. И. Анализ финансового состояния и прогнозирование банкротства. – СПб.: Аудит, 1994. – 112 с.

96. Ковалев А. И. Диагностика банкротства. – М., АО «Финстатинформ», 1995. –96 с.

97. Ковалев А. И., Привалов В. П. Анализ хозяйственного состояния предприятия.– М.: Центр экономики и маркетинга, 1999. –216 с.

98. Ковалев А. И. Сколько стоит имущество предприятия? .– М.: Финстатинформ, 1996. –124 с.

99. Ковалев В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. – М.: Финансы и статистика, 1995. – 432 с.

100. Ковалев В. Введение в финансовый менеджмент. – М.: Финансы и статистика, 1999. – 768 с.

101. Коласс Б. Управление финансовой деятельностью предприятия: проблемы, концепции и методы: Пер. с фр. – М.: Финансы: ЮНИТИ, 1997. –

576 с.

102. Комаров И. К. Инвестиции и рынок. – М.: Знание, 1991. – 86 с.
103. Комаринський Ярослав, Яремчук Іван Фінансово-інвестиційний аналіз: Навч. посіб. – К.: Українська енциклопедія імені М. П. Бажана: Агентство «Книга пам'яті України», 1996. – 299 с.
104. Кон Ю. О банкротстве, в защиту банкротов: комментарий закона // Деловой мир. – 1993. – 13 января. – с. 12-14.
105. Коробов М. Я. Фінанси промислового підприємства: Підручник. – К.: Либідь, 1995. – 160 с.
106. Королев И. Анализ и прогнозирование финансового состояния предприятия в условиях рыночной экономики // Вестник статистики. – 1992. – №3. – с. 26-29.
107. Коупленд Т., Коллер Т. Стоимость компаний: оценка и управление финансами / Пер. с англ. – М.: Олимп-Бизнес, 1999. – 576 с.
108. Кошкин В. И. и др. Антикризисное управление: Модульная программа для менеджеров. – М.: ИНФРА-М, 1999. – 534 с.
109. Кравченко Н., Мэдрис М., Юсупова А. Управление финансами: Учеб. материалы по курсу. – Новосибирск: Институт экономики и орг. пром. производства СО РАН, 1996.
110. Краткий курс по экономике предприятия // Под ред. Н. Н. Ушаковой и Е. В. Савельева. – К.: Генеза, 1998. – 424 с.
111. Крейнина М. Н. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности акционерных обществ в промышленности, строительстве и торговле. – М.: АО «ДПС»: МВ-Центр, 1994. – 256 с.
112. Круглов М. И. Стратегическое управление компанией: Учебник. – М.: Русская Деловая Литература. – 1998, 768 с.
113. Лисий І.В. Реструктуризація підприємства як фактор зростання його інвестиційної привабливості: В зб. наук. праць «Реструктуризація економіки та інвестицій в Україні». – Чернівці, 1998. – с. 74-78.

114. Лялин В. А., Воробьев В. П. Финансовый менеджмент (управление финансами фирмы). –СПб.: Юность: Петрополь, 1994. –108 с.
115. Лялин В. А. Финансовая оценка инвестиционных проектов // Вест. СПб ун-та. –Сер. 5. Экономика. –Вып. 2. – 1993. –с. 83-88.
116. Мазурова И. И., Романовский М. В. Варианты прогнозирования и анализа финансовой устойчивости организации: Учеб. пособие. –СПб.: Изд-во СПбУЭФ, 1995. –113 с.
117. Мазурова И. И., Романовский М. В. Условия прибыльной работы предприятия. –СПб.: Изд-во СПбУЭФ, 1992. –64 с.
118. Макаревич Л. М. Бизнес-план для иностранного инвестора. –1994. – 208 с.
119. Маслов С.В. Определение стоимости компании при ее реструктуризации.– Укр. инвестиционный журнал WELCOME. –1998 .–№11-12. – с. 50-62.
120. Мансухани Г. Р. Золотое правило инвестирования. –М.: Церих, 1991. –186 с.
121. Международные стандарты оценки.– М.: РОО, 1995. –324 с.
122. Мендрул А.Г. Оценка стоимости предприятий в контексте реструктуризации // Укр. инвестиционный журнал WELCOME. –1998. –№11-12. –с. 40-42.
123. Мертенс А. В. Инвестиции. –К.: Киевское инвестиционное агентство, 1997. – 416 с.
124. Методика розробки планів реструктуризації державних підприємств та організацій, затверджена наказом Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій №73 від 2 червня 1997 р. – с.30.
125. Мец В.О. Економічний аналіз фінансових результатів та фінансового стану підприємства.– К.: КНЕУ, 1998. –140 с.
126. Мир управления проектами: Пер. с англ. / Под ред. Х. Решке, Х. Шелле.– М.: Алекс, 1993. –188 с.
127. Михайлушкин А. И., Шимко П. Д. Основы рыночной экономики.–

СПб.: Петро-пресс, 1996. –251 с.

128. Науменкова С. Финансовое обеспечение воспроизводственных процессов в ресурсодобывающих отраслях.– К.: Наук. думка, 1997. –183 с.

129. Нікбахт Е., Гропеллі А. Фінанси: Пер. з англ.– К.: Вік: Глобус, 1992. –383 с.

130. Норкотт Д. Принятие инвестиционных решений: Пер. с англ.– М.: Банки и биржи: ЮНИТИ, 1997. –247 с.

131. Общая теория финансов / Под ред. Л. А. Дробозиной. –М.: Банки и биржи: ЮНИТИ, 1997. –255 с.

132. Овсийчук М. Уровень безубыточности предприятия // Аудитор.– 1996. – №6. – с. 41-46.

133. Олейник А. И. и др. Бухгалтерский учет и финансовый анализ / А. И. Олейник, С. И. Юрьева, Л. И. Рыбальченко.– Х.: ОКО, 1996. –704 с.

134. Основні показники роботи підприємств окремих галузей економіки України різних форм власності за 1998 рік / Статистичний бюлетень.– К.: Держкомстат України, 1999. –365 с.

135. Оцінка фінансової стійкості підприємств: Метод. рекомендації.– Львів, 1995. –48 с.

136. Павлова Л. Н. Финансовый менеджмент. Управление денежным оборотом предприятия: Учеб. для вузов.– М.: Банки и биржи: ЮНИТИ, 1995. – 400 с.

137. Павлова Л. Н. Финансы предприятий: Учеб. для вузов.– М.: Финансы: ЮНИТИ, 1998. –639 с.

138. Павлова Л. Н. Финансовый менеджмент в предприятиях и коммерческих организациях: Управление денежным оборотом.– М.: Финансы и статистика, 1993. – 160 с.

139. Перар Ж. Управление финансами / Пер. с франц.– М.: Финансы и статистика, 1999. –360 с.

140. Переверзева Л.В. Оценка финансового состояния предприятия по

критериям банкротства (несостоятельности): Учеб. пособие.— СПб.: Из-во СПбГУЭФ, 1997. —314 с.

141. Пересада А. А. Инвестиційний процес в Україні.— К.: Лібра, 1998. — 392 с.

142. Пересада А. А. Основы инвестиционной деятельности.— К.: Либра, 1996. —344 с.

143. Пирогов А., Зимина И Новые подходы к оценке финансовой устойчивости оптово-посреднических предприятий и организаций // Риск. —1993. — №3. —с. 74-80.

144. Плиса В.Й. Стратегія управління фінансовою стійкістю підприємства // Фінанси України. —1999. — №11. — с. 36—41.

145. Показники Єдиного державного реєстру підприємств та організацій України.— К.: Держкомстат України, 1999. —55 с.

146. Полозенко Д., Варчич С. Банкрутство і шляхи його подолання // Вісник НБУ. —1999. — №10. —с. 59-63.

147. Практикум по финансовому менеджменту: Учебно-деловые ситуации, задачи и решения / Под ред. Е. С. Стояновой.— 2-е изд., доп. и перераб. — М.: Перспектива, 1995. —140 с.

148. Привлечение капитала: Пер. с англ.— М.: Джон Уайтли энд Санз, 1995. —464 с.

149. Принципы инвестирования.— М.: Крокус Интернейшнл, 1992. — 322 с.

150. Путівський В. А. Реструктуризація підприємств.

151. Райс Т., Койли Б. Финансовые инвестиции и риск / Пер. с англ.— К.: Торгово-издательское бюро ВНУ, 1995. —592 с.

152. Реструктурирование предприятия.— М.: Дело, 1996. —138 с.

153. Рэдхед К., Хьюис С. Управление финансовыми рисками / Пер. с англ.— М.: ИНФРА-М, 1996. —336 с.

154. Роберт Н. Холт. Основы финансового менеджмента: Пер. с англ.—

М.: Дело, 1993. –128 с.

155. Родионова В.М., Федотова М. А. Финансовая устойчивость предприятия в условиях высокой инфляции. – М., Перспектива, 1995. – 264 с.

156. Рындин А. Г., Шамаев Г. А. Организация финансового менеджмента на предприятии.– М.: Русская Деловая Литература, 1997. –351 с.

157. Савинкин В. Реструктуризация предприятия – важный фактор оздоровления экономики Украины // Бизнес. –1999. – №19. – 10 мая. – с. 60-63.

158. Савлук М., Опарін В. Теорія ринкової економіки і практика переходу України до ринку // Економіка України.– 1992. – №2. –с. 65-74.

159. Самонов Н. Ф. Баранникова Н. П., Строкова И. И. Финансы на макроуровне.– М.: Высшая школа, 1998. –192 с.

160. Скворцов Н.Н. Как избежать банкротства предприятия? От выживания к процветанию. – К., «Будивельник», 1995. –143 с.

161. Смирнов А. Л. Организация финансирования инвестиционных проектов.– М.: АО Консалтбанкир, 1993. –103 с.

162. Сопко В. Методика визначення фінансового становища підприємства за даними балансу // Бух. облік і аудит.– 1995. – №12. –с. 7-8.

163. Сорос Дж. Алхимия финансов: Пер. с англ.– М.: ИНФРА-М, 1996. – 416 с.

164. Сосненко Л. С. Финансовый анализ: Учеб. пособие. – Челябинск: Изд-во ЦГТУ, 1996. –120 с.

165. Справочник финансиста предприятия.– М.: ИНФРА-М, 1996. – 368 с.

166. Ставровський Є. В. Фінансові аспекти управління державними (комунальними) підприємствами // Фінанси України. – 1998. –№6. – с. 50-58.

167. Статистичний щорічник України за 1998 рік.– К.: Держкомстат України, 1999. –576 с.

168. Стоянова Е. С. Финансовый менеджмент: Теория и практика.– М.: Перспектива, 1999. –194 с.

169. Стоянова Е. С., Быкова Е. В., Бланк И. А. Управление оборотным капиталом.– М.: Перспектива, 1998. –127 с.
170. Стоянов Е. А., Стоянова Е. С. Экспертная диагностика и аудит финансово-хозяйственного положения предприятия.– К.: Аурум, 1993. –90 с.
171. Суторміна В.М., Федосов В. М., Рязанова Н. С. Фінанси зарубіжних корпорацій .– К.: КНЕУ, 1998. –140 с.
172. Терехин В.И., Моисеев С.В., Цыганков С.Н. Финансовое управление фирмой. –М.: Экономика, 1998. –350 с.
173. Трансформація моделі економіки України: ідеологія, протиріччя, перспективи / Під ред. В. М. Гейця. –К.: Логос, 1999. –500 с.
174. Трипольський О. Реструктуризація підприємств в сучасних економічних умовах.
175. Трофимова Л. Финансово-экономическая диагностика эффективности деятельности предприятия. // Аудитор. –1996. –№7. –с. 5-9.
176. Унковская Т.Е. Финансовое равновесие предприятия.– К.: Генеза, 1997. –328 с.
177. Управление организацией: Учебник / Под ред. А. Г. Поршнева, З. П. Румянцевой, Н. А. Соломатина. – М.: ИНФРА-М, 1998. – 669 с.
178. Управление финансовой деятельностью предприятия: Справ. / В. Ф. Блинец, Т. И. Вуколова, М. И. Ткачук и др. / Под общ. ред. М. И. Ткачук. – Мн.: ООО «Мисанта», 1995. – 282 с.
179. Уткин Э.А. Управление фирмой. – М.: Акалис, 1996. –516 с.
180. Федотова М. А. Как оценить финансовую устойчивость предприятия? // Финансы. –1995. –№6. – с. 13-17.
181. Фінанси підприємств: Підручник / Під ред. А. М. Поддєрьогіна.– К.: КНЕУ, 1999. –384 с.
182. Фінанси України за 1998 рік: Статистичний збірник. –К.: Держкомстат України, 1999. –133 с.
183. Финансово-кредитный словарь / Под ред. В. Ф. Гарбузова.. – М.:

Финансы и статистика, 1984. – 114 с.

184. Финансовое управление компанией / Общая редакция Е. В. Кузнецовой. – М.: Фонд «Правовая культура», 1995. – 384 с.

185. Финансовый анализ деятельности фирмы. – М.: «ИСТ-СЕРВИС», 1995. – 240 с.

186. Финансовый менеджмент: теория и практика: Учеб. Для вузов / Под ред. Е. С. Стояновой. – М.: Перспектива, 1996. – 405 с.

187. Финансовый менеджмент / Под ред. Е. С. Стояновой. – М.: Перспектива, 1997. – 574 с.

188. Финансы предприятий: Учеб. пособие / Е. И. Бородина, Ю. С. Голикова, Н. В. Колчина, З. М. Смирнова; Под ред. Е. И. Бородиной. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1995. – 208 с.

189. Финансы предприятий: Учебник / Под ред. Н. В. Колчиной. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 1998. – 413 с.

190. Хелферт Э. Техника финансового анализа: Пер. с англ. – М.: Аудит, ЮНИТИ, 1996. – 663 с.

191. Холт Р., Барнес С. Планирование инвестиций: Пер. с англ. – М.: Дело ЛТД, 1994. – 120 с.

192. Хорин А. Н. Анализ оборотного капитала // Бух. учет. – 1994. – №6. – с. 23-27.

193. Хорин А. Н. Анализ финансовых ресурсов и цена капитала предприятия // Бух. учет. – 1994. – №4. – с. 13-20.

194. Хорин А. Н. Бухгалтерский учет и финансовый менеджмент: введение в проблему // Бух. учет. – 1994. – №1. – с. 3-7.

195. Хорн В. Основы управления финансами: Пер. с англ. – М.: Финансы и статистика, 1996. – 799 с.

196. Хэррис Д. М. Международные финансы: Пер. с англ. – М.: ФИЛИНЪ, 1996. – 296 с.

197. Чечета А. П. Оценка финансового положения предприятия // Бух.

учет. –1991. –№10. – с. 5-9.

198. Чухно А. А. Перебудова виробничо-технологічної структури економіки: Навч. посіб. / Інститут системних досліджень освіти. –К.: Наукова думка, 1993. – 276 с.

199. Чухно А. А. Перехід до ринкової економіки / НАН України. –К.: Наукова думка, 1991. – 276 с.

200. Шапиро В. Д. и др. Управление проектами. –СПб.: Два Три, 1996. – 610 с.

201. Шарп У., Александр Г., Бейли Дж. Инвестиции: Пер. с англ. –М.: Дело, 1997. – 1024 с.

202. Швиданенко Г. О., Оголь О. В., Заїкіна В. В. Обґрунтування інвестиційних проектів у процесі трансформації форм власності.– К.: КНЕУ, 1998. –192 с.

203. Шевченко И. А. Правовые аспекты осуществления корпоративных сделок // Укр. инвестиционный журнал WELCOME. – 1998. – №11-12. – с. 14-19.

204. Шевчук В. Я., Рогожин П. С. Основы инвестиційної діяльності. –К.: Генеза, 1997. – 383 с.

205. Шевчук Ю. Вдосконалення правової бази в сфері реорганізації підприємств // Укр. інвестиційний журнал WELCOME. – 1998. – №11-12. – с. 11-14.

206. Шеремет А. Д., Сайфулин Р. С. Методика финансового анализа.– М.: ИНФРА-М, 1995. –75 с.

207. Шеремет А. Д., Сайфулин Р. С. Финансы предприятий.– М.: ИНФРА-М, 1997. –343 с.

208. Шершньова З.Є. Сутність і структура цільової програми «Реструктуризація підприємства»: В зб. наук. праць «Реструктуризація економіки та інвестицій в Україні». – Чернівці, 1998. – с. 45-49.

209. Шершньова З. Є., Оборська С. В. Стратегічне управління: Навч. По-

сібник. – К.: КНЕУ, 1999. – 384 с.

210. Шим Д., Сигел Д. Финансовый менеджмент: Пер с англ. – М.: ФИЛИНЪ, 1996. – 395 с.

211. Шмален Г. Основы и проблемы экономики предприятия: Пер с нем. – М.: Финансы и статистика, 1996. – 512 с.

212. Шпарін В.М. Фінанси: загальна теорія.– К.: КНЕУ, 1998. –104 с.

213. Юрій С. І. Логос теорії міжнародних фінансів // Фінанси України. – 1998. –№1. –с. 5-11.

214. Юткина Т. Ф. Налоги и налогообложение: Учебник. – М.: ИНФРА-М, 1998. – 429 с.

215. Ющенко В. А., Міщенко В. І. Управління валютними ризиками: Навч. посіб. – К.: Т-во «Знання»: КОО, 1998. – 444 с.



УПРАВЛІННЯ ФІНАНСАМИ ДЕРЖАВНИХ ПІДПРИЄМСТВ

ДОДАТКИ



Державний вищий навчальний заклад
"УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ"

State Higher Educational Institution
"UKRAINIAN ACADEMY OF BANKING
OF THE NATIONAL BANK OF UKRAINE"

Питома вага об'єктів державної власності в загальній кількості об'єктів за ЄДРПОУ по галузях економіки України станом на 1 січня 1999 року *

| Найменування галузі | Всього об'єктів | у т. ч. державної власності | | | Питома вага у загальній кількості об'єктів, % | | | Питома вага у кількості державних об'єктів, % | |
|---|-----------------|-----------------------------|-------------------|-------------|---|-------------------|-------------|---|-------------|
| | | всього | з них | | всіх державних | загальнодержавних | комунальних | загальнодержавних | комунальних |
| | | | загальнодержавних | комунальних | | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
| 1. Промисловість | 83478 | 4676 | 3682 | 994 | 5,6 | 4,4 | 1,2 | 78,7 | 21,3 |
| 2. Сільське господарство | 61163 | 3990 | 2772 | 1218 | 6,5 | 4,5 | 2,0 | 69,5 | 30,5 |
| 3. Лісове господарство | 1229 | 451 | 440 | 11 | 36,7 | 35,8 | 0,9 | 97,6 | 2,4 |
| 4. Транспорт і зв'язок | 13906 | 3263 | 2975 | 288 | 23,5 | 21,4 | 2,1 | 91,1 | 8,9 |
| 5. Будівництво | 57754 | 4453 | 3077 | 1376 | 7,7 | 5,3 | 2,4 | 69,1 | 30,9 |
| 6. Торгівля і громадське харчування | 255158 | 6996 | 2114 | 4882 | 2,7 | 0,8 | 1,9 | 30,2 | 69,8 |
| 7. Матеріально-технічне постачання і збут | 5389 | 771 | 612 | 159 | 14,3 | 11,4 | 2,9 | 79,4 | 20,6 |
| 8. Заготівля | 5142 | 205 | 166 | 39 | 4,0 | 3,2 | 0,8 | 81,0 | 19,0 |
| 9. Інф.-обчислювальне обслугов. | 4358 | 330 | 218 | 112 | 7,6 | 5,0 | 2,6 | 66,1 | 33,9 |

| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
|---|---------------|---------------|--------------|--------------|-------------|------------|------------|-------------|-------------|
| 10. Операції з нерухомим майном | 2030 | 63 | 5 | 58 | 3,1 | 0,2 | 2,9 | 7,9 | 92,1 |
| 11. Загальна комерційна діяльність по забезпеченню функціонування ринку | 16534 | 280 | 188 | 92 | 1,7 | 1,1 | 0,6 | 67,1 | 32,9 |
| 12. Геологія та розвідування надр | 1037 | 509 | 425 | 84 | 49,1 | 41,0 | 8,1 | 83,5 | 16,5 |
| 13. Виробничі види побутового обслуговування населення | 18568 | 1098 | 194 | 904 | 5,9 | 1,0 | 4,9 | 17,7 | 82,3 |
| 14. Інші види діяльності сфери матеріального виробництва | 8874 | 1064 | 445 | 619 | 12,0 | 5,0 | 7,0 | 41,8 | 58,2 |
| 15. Житлово-комунальне господарство | 14342 | 3568 | 592 | 2976 | 24,9 | 4,1 | 20,8 | 16,6 | 83,4 |
| 16. Невиробничі види побутового обслуговування населення | 11220 | 1192 | 144 | 1048 | 10,6 | 1,2 | 9,4 | 12,1 | 87,9 |
| 17. Охорона здоров'я, освіта, культура і мистецтво | 56794 | 34153 | 9529 | 24624 | 60,1 | 16,8 | 43,3 | 27,9 | 72,1 |
| 18. Наука і наукове обслуговування | 19142 | 2784 | 2563 | 221 | 14,5 | 13,4 | 1,1 | 92,1 | 7,9 |
| 19. Інші види невир. діяльності | 91889 | 32008 | 13635 | 18373 | 34,8 | 14,8 | 20,0 | 42,6 | 57,4 |
| Разом по Україні | 728007 | 101854 | 43776 | 58078 | 14,0 | 6,0 | 8,0 | 43,0 | 57,0 |

*Примітка. Таблицю складено за даними статистичного бюлетеню "Показники Єдиного державного реєстру підприємств та організацій України" [145, с. 12].

Питома вага об'єктів державної власності в загальній кількості об'єктів за ЄДРПОУ по регіонах

України станом на 1 січня 1999 року*

| Регіони | Всього об'єктів | у т. ч. державної власності | | | Питома вага у загальній кількості об'єктів, % | | | Питома вага у кількості державних об'єктів, % | |
|------------------------------|-----------------|-----------------------------|-------------------|-------------|---|-------------------|-------------|---|-------------|
| | | всього | з них | | всіх державних | загальнодержавних | комунальних | загальнодержавних | комунальних |
| | | | загальнодержавних | комунальних | | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
| 1. Автономна Республіка Крим | 31508 | 3758 | 1371 | 2387 | 11,9 | 4,4 | 7,5 | 36,5 | 63,5 |
| 2. Вінницька обл. | 16673 | 3453 | 1137 | 2316 | 20,7 | 6,8 | 13,9 | 32,9 | 67,1 |
| 3. Волинська обл. | 11584 | 3009 | 605 | 2404 | 26,0 | 5,2 | 20,8 | 20,1 | 79,9 |
| 4. Дніпропетровська обл. | 58659 | 5766 | 3809 | 1957 | 9,8 | 6,5 | 3,3 | 66,1 | 33,9 |
| 5. Донецька обл. | 60738 | 7150 | 4525 | 2625 | 11,8 | 7,5 | 4,3 | 63,3 | 36,7 |
| 6. Житомирська обл. | 13827 | 3760 | 987 | 2773 | 27,2 | 7,1 | 20,1 | 26,3 | 73,7 |
| 7. Закарпатська обл. | 14030 | 2416 | 722 | 1694 | 17,2 | 5,1 | 12,1 | 29,9 | 70,1 |
| 8. Запорізька обл. | 26498 | 2759 | 1075 | 1684 | 10,4 | 4,1 | 6,3 | 39,0 | 61,0 |
| 9. Івано-Франківська обл. | 17306 | 3436 | 864 | 2572 | 19,9 | 5,0 | 14,9 | 25,1 | 74,9 |
| 10. Київська обл. | 22464 | 4375 | 2267 | 2108 | 19,5 | 10,1 | 9,4 | 51,8 | 48,2 |
| 11. Кіровоградська обл. | 15576 | 2793 | 1143 | 1650 | 17,9 | 7,3 | 10,6 | 40,9 | 59,1 |

| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
|-------------------------|---------------|---------------|--------------|--------------|-------------|------------|------------|-------------|-------------|
| 12. Луганська обл. | 28260 | 4862 | 1988 | 2874 | 17,2 | 7,0 | 10,2 | 40,9 | 59,1 |
| 13. Львівська обл. | 39570 | 6565 | 2427 | 4138 | 16,6 | 6,1 | 10,5 | 37,0 | 63,0 |
| 14. Миколаївська обл. | 23209 | 2624 | 1190 | 1434 | 11,3 | 5,1 | 6,2 | 45,4 | 54,6 |
| 15. Одеська обл. | 45207 | 4604 | 2584 | 2020 | 10,2 | 5,7 | 4,5 | 56,1 | 43,9 |
| 16. Полтавська обл. | 23205 | 4813 | 1213 | 3600 | 20,7 | 5,2 | 15,5 | 25,2 | 74,8 |
| 17. Рівненська обл. | 12190 | 2796 | 827 | 1969 | 22,9 | 6,8 | 16,1 | 29,6 | 70,4 |
| 18. Сумська обл. | 15781 | 2755 | 1243 | 1512 | 17,5 | 7,9 | 9,6 | 45,1 | 54,9 |
| 19. Тернопільська обл. | 14379 | 3632 | 1524 | 2108 | 25,3 | 10,6 | 14,7 | 25,3 | 74,7 |
| 20. Харківська обл. | 55423 | 5890 | 2799 | 3091 | 10,6 | 5,1 | 5,5 | 47,5 | 52,5 |
| 21. Херсонська обл. | 19931 | 3272 | 1450 | 1822 | 16,4 | 7,3 | 9,1 | 44,3 | 55,7 |
| 22. Хмельницька обл. | 15018 | 3154 | 998 | 2156 | 21,0 | 6,6 | 14,4 | 31,6 | 68,4 |
| 23. Черкаська обл. | 16335 | 3359 | 1011 | 2348 | 20,6 | 6,2 | 14,4 | 30,1 | 69,9 |
| 24. Чернівецька обл. | 10174 | 2193 | 1548 | 645 | 21,6 | 15,2 | 6,4 | 70,6 | 29,4 |
| 25. Чернігівська обл. | 12014 | 2608 | 884 | 1724 | 21,7 | 7,4 | 14,3 | 33,9 | 66,1 |
| 26. Місто Київ | 100196 | 5633 | 3345 | 2288 | 5,6 | 3,3 | 2,3 | 59,4 | 40,6 |
| 27. Місто Севастополь | 8252 | 419 | 240 | 179 | 5,1 | 2,9 | 2,2 | 57,3 | 42,7 |
| Разом по Україні | 728007 | 101854 | 43776 | 58078 | 14,0 | 6,0 | 8,0 | 43,0 | 57,0 |

*Примітка. Таблицю складено за даними статистичного бюлетеню "Показники Єдиного державного реєстру підприємств та організацій України" [145, с. 11].

**Основні показники реально працюючих державних підприємств промисловості
по регіонах України в 1998 році***

| Регіони | Кількість підприємств на 1 січня 1999 року | Обсяг реалізації продукції, млн. грн. | Затрати на виробництво реалізованої продукції, млн. грн. | Прибуток (збиток) від реалізації продукції, млн. грн. | Балансовий прибуток (збиток), млн. грн. | Рівень рентабельності | |
|---------------------------|--|---------------------------------------|--|---|---|-----------------------|----------------------|
| | | | | | | витрат на виробництво | реалізації продукції |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |
| 1. Автон. Республіка Крим | 50 | 391,3 | 265,1 | 126,2 | 130,0 | 47,6 | 3,2 |
| 2. Вінницька обл. | 58 | 380,3 | 376,0 | 4,3 | 2,2 | 1,1 | 1,0 |
| 3. Волинська обл. | 24 | 160,4 | 158,8 | 1,6 | 4,9 | 1,0 | 1,0 |
| 4. Дніпропетровська обл. | 115 | 3954,0 | 3994,5 | -40,5 | -151,1 | -1,0 | -1,0 |
| 5. Донецька обл. | 320 | 4527,0 | 4625,8 | -98,2 | -167,6 | -2,1 | -2,2 |
| 6. Житомирська обл. | 40 | 285,5 | 253,8 | 31,7 | 37,5 | 12,5 | 11,0 |
| 7. Закарпатська обл. | 47 | 26,7 | 26,7 | 0,2 | 0,8 | 0,7 | 0,7 |
| 8. Запорізька обл. | 35 | 3594,3 | 2809,3 | 785,0 | 644,5 | 27,9 | 21,8 |
| 9. Івано-Франківська обл. | 25 | 64,5 | 61,9 | 3,6 | 3,7 | 5,8 | 5,6 |
| 10. Київська обл. | 47 | 1215,7 | 870,0 | 345,7 | 315,2 | 39,7 | 28,4 |
| 11. Кіровоградська обл. | 42 | 159,5 | 154,2 | 5,3 | 2,9 | 3,4 | 3,3 |

| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |
|------------------------|-----|---------|---------|-------|-------|-------|-------|
| 12. Луганська обл. | 188 | 2488,9 | 2489,7 | -0,8 | -33,0 | -0,1 | -0,1 |
| 13. Львівська обл. | 107 | 1595,8 | 1581,2 | 14,6 | -90,4 | 0,9 | 0,9 |
| 14. Миколаївська обл. | 25 | 1377,1 | 826,2 | 550,9 | 520,9 | 66,7 | 40,0 |
| 15. Одеська обл. | 74 | 500,1 | 482,2 | 17,9 | -14,6 | 3,7 | 3,6 |
| 16. Полтавська обл. | 33 | 130,6 | 120,0 | 10,6 | 11,7 | 8,8 | 8,1 |
| 17. Рівненська обл. | 20 | 665,8 | 273,9 | 391,9 | 342,3 | 143,1 | 58,9 |
| 18. Сумська обл. | 35 | 326,6 | 328,5 | -2,1 | -26,5 | -0,6 | -0,6 |
| 19. Тернопільська обл. | 37 | 75,9 | 67,3 | 8,6 | 6,3 | 12,7 | 11,3 |
| 20. Харківська обл. | 80 | 1773,7 | 1712,2 | 61,5 | -18,3 | 3,6 | 3,5 |
| 21. Херсонська обл. | 26 | 379,6 | 311,6 | 68,0 | -96,4 | 21,8 | 17,9 |
| 22. Хмельницька обл. | 43 | 557,6 | 242,1 | 315,5 | 283,2 | 130,3 | 56,6 |
| 23. Черкаська обл. | 36 | 188,3 | 171,9 | 16,4 | 13,4 | 9,5 | 8,7 |
| 24. Чернівецька обл. | 23 | 103,6 | 42,7 | 60,9 | 62,8 | 142,6 | 58,8 |
| 25. Чернігівська обл. | 23 | 43,4 | 47,9 | -4,5 | -3,8 | -9,4 | -10,4 |
| 26. Місто Київ | 48 | 13768,6 | 13286,6 | 482,0 | 310,2 | 3,6 | 3,5 |
| 27. Місто Севастополь | 7 | 64,6 | 52,1 | 12,5 | 7,4 | 24,0 | 19,3 |

*Примітка. Таблицю складено за даними статистичного бюлетеню "Основні показники роботи підприємств окремих галузей економіки України різних форм власності за 1998 рік" [134, с. 5, 10, 11, 12, 13].

**Основні показники реально працюючих державних підприємств транспорту
по регіонах України в 1998 році ***

| Регіони | Кількість підприємств на 1 січня 1999 року | Обсяг реалізації продукції, млн. грн. | Затрати на виробництво реалізованої продукції, млн. грн. | Прибуток (збиток) від реалізації продукції, млн. грн. | Балансовий прибуток (збиток), млн. грн. | Рівень рентабельності | |
|---------------------------|--|---------------------------------------|--|---|---|-----------------------|----------------------|
| | | | | | | витрат на виробництво | реалізації продукції |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |
| 1. Автон. Республіка Крим | 22 | 282,1 | 233,9 | 48,2 | 43,8 | 20,6 | 17,1 |
| 2. Вінницька обл. | 11 | 234,3 | 189,7 | 44,6 | 48,0 | 23,5 | 19,0 |
| 3. Волинська обл. | 4 | 10,6 | 10,3 | 0,3 | 0,4 | 2,9 | 2,8 |
| 4. Дніпропетровська обл. | 18 | 1371,6 | 1261,9 | 109,7 | 166,0 | 8,7 | 8,0 |
| 5. Донецька обл. | 37 | 1483,5 | 1327,4 | 156,1 | 363,4 | 11,8 | 10,5 |
| 6. Житомирська обл. | 12 | 71,6 | 62,8 | 8,8 | 10,3 | 14,0 | 12,3 |
| 7. Закарпатська обл. | 12 | 32,5 | 25,9 | 6,6 | 7,9 | 25,5 | 20,3 |
| 8. Запорізька обл. | 11 | 181,2 | 167,1 | 14,1 | 21,2 | 8,4 | 7,8 |
| 9. Івано-Франківська обл. | 7 | 798,0 | 594,6 | 203,4 | 211,7 | 34,2 | 25,5 |
| 10. Київська обл. | 11 | 113,0 | 92,1 | 20,9 | 67,6 | 22,7 | 18,5 |
| 11. Кіровоградська обл. | 7 | 29,9 | 20,1 | 9,8 | 11,3 | 48,8 | 32,8 |

| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |
|------------------------|----|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 12. Луганська обл. | 36 | 82,3 | 82,4 | -0,1 | -0,9 | -0,1 | -0,1 |
| 13. Львівська обл. | 77 | 723,4 | 446,6 | 276,8 | 262,2 | 62,0 | 38,3 |
| 14. Миколаївська обл. | 14 | 122,8 | 69,2 | 53,6 | 60,5 | 77,5 | 43,6 |
| 15. Одеська обл. | 58 | 1104,8 | 976,4 | 128,4 | 200,6 | 13,2 | 11,6 |
| 16. Полтавська обл. | 9 | 27,5 | 24,4 | 3,1 | 3,6 | 12,7 | 11,3 |
| 17. Рівненська обл. | 7 | 28,5 | 25,6 | 2,9 | 4,5 | 11,3 | 10,1 |
| 18. Сумська обл. | 5 | 8,1 | 8,9 | -0,8 | -0,1 | -9,0 | 10,1 |
| 19. Тернопільська обл. | 15 | 48,8 | 65,8 | -17,0 | -14,2 | -25,8 | -34,8 |
| 20. Харківська обл. | 13 | 786,5 | 800,5 | -14,0 | 6,3 | -1,7 | -1,8 |
| 21. Херсонська обл. | 12 | 83,1 | 66,2 | 16,9 | 21,7 | 25,5 | 20,3 |
| 22. Хмельницька обл. | 5 | 11,5 | 12,1 | -0,6 | -0,5 | -5,0 | -5,2 |
| 23. Черкаська обл. | 13 | 28,0 | 22,4 | 5,6 | 9,0 | 25,0 | 20,0 |
| 24. Чернівецька обл. | 12 | 33,9 | 33,0 | 0,9 | 1,1 | 2,7 | 2,7 |
| 25. Чернігівська обл. | 3 | 9,7 | 10,2 | -0,5 | 0,2 | -4,9 | -5,2 |
| 26. Місто Київ | 92 | 618,8 | 557,0 | 61,8 | 141,9 | 11,1 | 10,0 |
| 27. Місто Севастополь | 8 | 38,8 | 33,1 | 5,7 | 6,1 | 17,2 | 14,7 |

*Примітка. Таблицю складено за даними статистичного бюлетеню "Основні показники роботи підприємств окремих галузей економіки України різних форм власності за 1998 рік" [134, с. 212, 217, 218, 219, 220].

Основні показники реально працюючих державних підприємств виробництва

по регіонах України в 1998 році *

| Регіони | Кількість підприємств на 1 січня 1999 року | Обсяг реалізації продукції, млн. грн. | Затрати на виробництво реалізованої продукції, млн. грн. | Прибуток (збиток) від реалізації продукції, млн. грн. | Балансовий прибуток (збиток), млн. грн. | Рівень рентабельності | |
|---------------------------|--|---------------------------------------|--|---|---|-----------------------|----------------------|
| | | | | | | витрат на виробництво | реалізації продукції |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |
| 1. Автон. Республіка Крим | 51 | 55,4 | 54,1 | 1,3 | 3,5 | 2,4 | 2,3 |
| 2. Вінницька обл. | 12 | 31,5 | 30,3 | 1,2 | 1,9 | 4,0 | 3,8 |
| 3. Волинська обл. | 6 | 13,4 | 13,2 | 0,2 | 0,3 | 1,5 | 1,5 |
| 4. Дніпропетровська обл. | 86 | 118,7 | 117,8 | 0,9 | 1,5 | 0,8 | 0,8 |
| 5. Донецька обл. | 89 | 167,1 | 161,2 | 5,9 | 7,1 | 3,7 | 3,5 |
| 6. Житомирська обл. | 21 | 22,2 | 21,3 | 0,9 | 1,4 | 4,2 | 0,4 |
| 7. Закарпатська обл. | 32 | 10,7 | 10,5 | 0,2 | 0,4 | 1,9 | 1,9 |
| 8. Запорізька обл. | 24 | 112,2 | 105,3 | 6,9 | 8,5 | 6,6 | 6,1 |
| 9. Івано-Франківська обл. | 12 | 21,2 | 18,7 | 2,5 | 2,9 | 13,4 | 11,8 |
| 10. Київська обл. | 37 | 95,0 | 89,1 | 5,9 | 9,7 | 6,6 | 6,2 |
| 11. Кіровоградська обл. | 19 | 33,8 | 33,5 | 0,3 | 2,2 | 0,9 | 0,9 |

| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |
|------------------------|----|-------|-------|------|------|------|------|
| 12. Луганська обл. | 61 | 130,9 | 128,1 | 2,8 | 3,9 | 2,2 | 2,1 |
| 13. Львівська обл. | 67 | 64,6 | 61,5 | 3,1 | 3,9 | 5,0 | 4,8 |
| 14. Миколаївська обл. | 11 | 10,5 | 9,8 | 0,7 | 1,0 | 7,1 | 6,7 |
| 15. Одеська обл. | 65 | 69,8 | 66,4 | 3,4 | 5,4 | 5,1 | 4,9 |
| 16. Полтавська обл. | 19 | 49,6 | 43,7 | 5,9 | 7,4 | 13,5 | 11,9 |
| 17. Рівненська обл. | 9 | 17,0 | 16,3 | 0,7 | 0,8 | 4,3 | 4,1 |
| 18. Сумська обл. | 10 | 23,7 | 22,8 | 0,9 | 1,4 | 3,9 | 3,8 |
| 19. Тернопільська обл. | 11 | 23,4 | 22,2 | 1,2 | 1,6 | 5,4 | 5,1 |
| 20. Харківська обл. | 79 | 106,1 | 95,6 | 10,5 | 13,2 | 11,0 | 9,9 |
| 21. Херсонська обл. | 7 | 16,5 | 14,3 | 2,2 | 2,4 | 15,4 | 13,3 |
| 22. Хмельницька обл. | 15 | 33,0 | 30,7 | 2,3 | 2,7 | 7,5 | 7,0 |
| 23. Черкаська обл. | 21 | 22,7 | 21,1 | 1,6 | 2,1 | 7,6 | 7,0 |
| 24. Чернівецька обл. | 7 | 9,5 | 8,6 | 0,9 | 1,0 | 10,5 | 9,5 |
| 25. Чернігівська обл. | 33 | 19,5 | 17,8 | 1,7 | 2,4 | 9,6 | 8,7 |
| 26. Місто Київ | 75 | 301,8 | 287,4 | 14,4 | 19,8 | 5,0 | 4,8 |
| 27. Місто Севастополь | 8 | 5,4 | 4,9 | 0,5 | 0,6 | 10,2 | 9,3 |

*Примітка. Таблицю складено за даними статистичного бюлетеню "Основні показники роботи підприємств окремих галузей економіки України різних форм власності за 1998 рік" [134, с. 275, 280, 281, 282, 283].

Рух основних засобів державних підприємств за галузями економіки України в 1998 році*

| Найменування галузі | Загальна сума основних засобів | | | | Сума зносу основних засобів | | | |
|---|--------------------------------|-----------|--------|------------------------|-----------------------------|-----------|--------|------------------------|
| | Залишок на початок року | Поступило | Вибуло | Залишок на кінець року | Залишок на початок року | Поступило | Вибуло | Залишок на кінець року |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 |
| 1. Промисловість | 102847,8 | 5812,9 | 5981,0 | 102679,7 | 41836,1 | 3581,1 | 3108,1 | 42309,1 |
| 2. Сільське господарство | 8880,0 | 339,2 | 532,2 | 8687,0 | 3473,1 | 405,3 | 270,9 | 3607,5 |
| 3. Транспорт | 54030,5 | 2487,5 | 4541,0 | 51977,0 | 26873,8 | 3006,3 | 3959,7 | 25920,4 |
| 4. Зв'язок | 6696,0 | 1674,0 | 1279,5 | 79,5 | 2928,4 | 982,2 | 783,3 | 3127,3 |
| 5. Будівництво | 17396,7 | 1543,5 | 733,9 | 18206,3 | 6274,9 | 1187, | 497,9 | 6964,0 |
| 6. Торгівля та громадське харчування | 1232,8 | 101,5 | 61,6 | 1272,7 | 522,4 | 57,7 | 30,5 | 549,6 |
| 7. Матеріально-технічне постачання і збут | 534,8 | 40,5 | 21,0 | 554,3 | 209,4 | 19,0 | 10,5 | 217,9 |
| 8. Заготівля | 675,7 | 16,1 | 8,0 | 683,8 | 311,4 | 18,0 | 3,6 | 325,8 |
| 9. Житлово-комунальне господарство | 85783,7 | 7350,5 | 3627,9 | 89506,3 | 2115,8 | 3765,8 | 885,1 | 24596,5 |

| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 |
|---------------------------------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|----------------|---------------|-----------------|
| 10. Побутове обслуговування населення | 667,1 | 97,2 | 43,9 | 720,4 | 241,4 | 24,0 | 6,1 | 259,3 |
| 11. Наука і наукове обслуговування | 4033,8 | 109,0 | 325,2 | 3817,6 | 1714,2 | 131,4 | 156,0 | 1689,6 |
| Разом по Україні | 287885,2 | 19943,2 | 17403,0 | 29425,4 | 108183,6 | 13484,7 | 9855,4 | 111812,9 |

*Примітка. Таблицю складено за даними статистичного збірника "Фінанси України за 1998 рік" [182, с. 88 -89].



Державний вищий навчальний заклад
"УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ"
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ

**Питома вага зовнішньоекономічної діяльності державних підприємств в загальному обсязі
зовнішньоекономічної діяльності підприємств України в 1998 році ***

| Показники | В цілому по Україні | в т. ч. державних підприємств | з них | | Питома вага державних підприємств, % | | |
|-------------------------------|------------------------|-------------------------------------|------------------------|-------------|---|------------------------|------------------|
| | | | загально- державних | комунальних | в цілому | в т. ч. | |
| | | | | | | загально- державних | комуналь- них |
| I. Експорт | | | | | | | |
| 1. Кількість підприємств | 15072 | 1104 | 1045 | 59 | 7,3 | 6,9 | 0,4 |
| 2. Вартість, млн. дол. США | 12637,4 | 2356,1 | 2347,4 | 8,7 | 18,6 | 18,5 | 0,1 |
| II. Імпорт | | | | | | | |
| 1. Кількість підприємств | 25344 | 2139 | 1590 | 549 | 8,4 | 6,3 | 2,1 |
| 2. Вартість, млн. дол. США | 14675,6 | 6003,6 | 5958,3 | 45,3 | 4,1 | 4,0 | 0,1 |

*Примітка. Таблицю складено за даними "Статистичного щорічника України за 1998 рік" [167, с. 313].