

УДК 06.71.03

Тетяна КОРОЛІУК

ДО ПИТАННЯ ВИЗНАЧЕННЯ УМОВ ЗРОСТАННЯ ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ ЩОДО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ І ПЛАТОСПРОМОЖНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

Резюме. Проаналізовано умови зростання власного капіталу з метою забезпечення фінансової стійкості та платоспроможності підприємств.

The summary. It is analyzed a conditions of increase of own capital with the purpose providing of financial stability and solvency of companies.

Ключові слова: власний капітал, фінансова стійкість, платоспроможність, фінансовий важіль, залучений капітал, активи в грошовій формі, активи в негрошовій формі.

Постановка проблеми. Управління фінансовим важелем так чи інакше пов'язане з оперативним управлінням фінансовою стійкістю. Основне завдання – знайти не тільки оптимальне співвідношення між власним і залученим капіталом (фінансовий важіль в структурі капіталу), але і створити необхідні умови для оптимального поєднання активів в грошовій і негрошовій формі (фінансовий важіль в структурі активів). Тільки при дотриманні таких умов гарантується як підвищення рентабельності власного капіталу, так і досягнення фінансової стійкості, оскільки втрата контролю хоча б над одним із фінансових важелів може призвести до нестабільності фінансового стану підприємства і хибних висновків про високу рентабельність власного капіталу при явній нестачі платіжних засобів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання фінансової стійкості підприємства розглядається в працях та публікаціях таких вчених, як Г. Бірман, І. Бланк, Л. Гітман, В. Ковальов, М. Крейніна, Я. Крупка, О. Мертенс, А. Пересада, В. Фальцман, Е. Хелферт, У. Шарп [1; 2; 3]. Вивчення робіт вчених дало можливість зробити висновок, що більшість методик аналізу фінансової стійкості базується на аналізі фінансової звітності з використанням коефіцієнтів. Причому в основному використовуються показники, що характеризують фінансовий стан підприємства на певний момент часу.

Мета дослідження. Автором в попередній публікації було здійснено оцінку фінансової стійкості за допомогою індикатора абсолютної платоспроможності (грошового капіталу), який одночасно поєднав в собі інформацію про активи, капітал та фінансові ресурси, а фінансовий стан підприємства розглядався в динаміці [4]. Отримані результати дослідження зумовили необхідність проведення факторного аналізу фінансової стійкості та вивчення залежності зростання власного капіталу від темпів зміни активів, залученого капіталу, активів в негрошовій і грошовій формі, що стало метою даної статті.

Виклад основного матеріалу дослідження. Проведення факторного аналізу фінансової стійкості передбачає побудову такого ланцюга показників, на основі яких можна зробити висновок про фінансовий стан підприємства. Для цього власний капітал підприємства слід розкласти на окремі елементи, кожен з яких може впливати на результативний показник:

$$\frac{BK}{A} = \frac{BK}{A_{гф}} \times \frac{A_{гф}}{ЗК} \times \frac{ЗК}{A} = \frac{BK}{A_{нгф}} \times \frac{A_{нгф}}{A}, \quad (1)$$

де ВК – власний капітал;

А – активи;

А_{гф} – активи в грошовій формі;

А_{нгф} – активи в негрошовій формі;

ЗК – залучений капітал.

Слід відмітити, що даний ланцюг показників може складатися для аналізу статистики і динаміки (таблиці 1, 2). Підставляючи в цю формулу дані тільки на початок чи тільки на кінець звітного періоду, а також значення їх приросту, можна отримати характеристику власної складової активів на той чи інший період часу [5].

Фінансово-кредитне забезпечення діяльності господарюючих суб'єктів

Таблиця 1

Вихідні дані для факторного аналізу фінансової стійкості підприємств в 2006 р.

Показники	БАТ “Хмельницький обласний пивзавод”				БАТ “Бровар”				БАТ “Опілля”			
	2006				2006				2006			
	На початок року	На кінець року	Приріст	Темп зростання	На початок року	На кінець року	Приріст	Темп зростання	На початок року	На кінець року	Приріст	Темп зростання
A	21830,4	26363	4532,6	1,208	27354,8	33538,6	6183,8	1,226	3850,0	6125,0	2275	1,591
A _{нрф}	11008,9	11009,1	0,2	1,000	13498,4	15137,9	1639,5	1,121	1874,0	3676,0	1802	1,962
A _{рф}	10821,5	15353,9	4532,4	1,419	13856,4	18400,7	4544,3	1,328	1976,0	2449,0	473	1,239
BK	21188,7	25886,2	4697,5	1,222	19816,2	22741,6	2925,4	1,148	3223,0	3080,0	-143	0,956
ЗК	641,7	476,8	-164,9	0,743	7538,6	10797,0	3258,4	1,432	627,0	3045,0	2418	4,856
BK/A	0,971	0,982	0,011		0,724	0,678	-0,046		0,837	0,503	-0,3343	
BK/A _{рф}	1,958	1,686	-0,272		1,430	1,236	-0,194		1,631	1,258	-0,373	
A _{рф} /ЗК	16,864	32,202	15,338		1,838	1,704	-0,134		3,152	0,804	-2,347	
ЗК/A	0,029	0,018	-0,011		0,276	0,322	0,046		0,163	0,497	0,334	
BK/A _{нрф}	1,925	2,351	0,427		1,468	1,502	0,034		1,720	0,838	-0,882	
A _{нрф} /A	0,504	0,418	-0,087		0,493	0,451	-0,042		0,487	0,600	0,113	
ЗК/BK	0,030	0,018	-0,012		0,380	0,475	0,094		0,195	0,989	0,794	
A _{рф} /A _{нрф}	0,983	1,395	0,412		1,027	1,216	0,189		1,054	0,666	-0,388	

Показники	БАТ “Львівська пивоварня”				БАТ “Новоград-Волинський пивоварний завод”			
	2006				2006			
	На початок року	На кінець року	Приріст	Темп зростання	На початок року	На кінець року	Приріст	Темп зростання
A	264437,7	237141,4	-27296,3	0,897	3049,8	3278,6	228,8	1,075
A _{нрф}	165190,1	174461,4	9271,3	1,056	1740,7	1716,0	-24,7	0,986
A _{рф}	99247,6	62680,0	-36567,6	0,632	1309,1	1562,6	253,5	1,194
BK	122231,6	147356,8	25125,2	1,206	1910,7	1759,4	-151,3	0,921
ЗК	142206,1	89784,6	-52421,5	0,631	1139,1	1519,2	380,1	1,334
BK/A	0,462	0,621	0,159		0,627	0,537	-0,090	
BK/A _{рф}	1,232	2,351	1,119		1,460	1,126	-0,334	
A _{рф} /ЗК	0,698	0,698	0,000		1,149	1,028	-0,121	
ЗК/A	0,538	0,379	-0,159		0,373	0,463	0,090	
BK/A _{нрф}	0,740	0,845	0,105		1,098	1,025	-0,072	
A _{нрф} /A	0,625	0,736	0,111		0,571	0,523	-0,047	
ЗК/BK	1,163	0,609	-0,554		0,596	0,863	0,267	
A _{рф} /A _{нрф}	0,601	0,359	-0,242		0,752	0,911	0,159	

Важливість власної складової активів пояснюється тим, що дане співвідношення об'єктивно характеризує досягнутий економічний потенціал для подальшого розвитку, що, при інших рівних умовах, дає оцінку й індикатору абсолютної платоспроможності підприємства, і фінансовому важелю як в структурі капіталу, так і в структурі активів.

Таблиця 2

Вихідні дані для факторного аналізу фінансової стійкості підприємств в 2007 р.

Показники	БАТ “Хмельницький обласний пивзавод”				БАТ “Бровар”				БАТ “Опілля”			
	2007				2007				2007			
	На початок року	На кінець року	Приріст	Темп зростання	На початок року	На кінець року	Приріст	Темп зростання	На початок року	На кінець року	Приріст	Темп зростання
A	26363,0	31848,0	5485,0	1,208	33538,6	40660,8	7122,2	1,212	6125,0	6899,0	774,0	1,126
A _{нрф}	11009,1	10302,8	-706,3	0,936	15137,9	17603,7	2465,8	1,163	3676,0	4549,0	873,0	1,237
A _{рф}	15353,9	21545,2	6191,3	1,403	18400,7	23057,1	4656,4	1,253	2449,0	2350,0	-99,0	0,960
BK	25886,2	31105,2	5219,0	1,202	22741,6	29158,6	6417,0	1,282	3080,0	1248,0	-1832,0	0,405
ЗК	476,8	742,8	266,0	1,558	10797,0	11502,2	705,2	1,065	3045,0	5651,0	2606,0	1,856
BK/A	0,982	0,977	-0,005		0,678	0,717	0,039		0,503	0,181	-0,322	
BK/A _{рф}	1,686	1,444	-0,242		1,236	1,265	0,029		1,258	0,531	-0,727	
A _{рф} /ЗК	32,202	29,005	-3,197		1,704	2,005	0,300		0,804	0,416	-0,388	

ЗК/А	0,018	0,023	0,005		0,322	0,283	-0,039		0,497	0,819	0,322	
ВК/А _{нгф}	2,351	3,019	0,668		1,502	1,656	0,154		0,838	0,274	-0,564	
А _{нгф} /А	0,418	0,323	-0,094		0,451	0,433	-0,018		0,600	0,659	0,059	
ЗК/ВК	0,018	0,024	0,005		0,475	0,394	-0,080		0,989	4,528	3,539	
А _{гф} /А _{нгф}	1,395	2,091	0,697		1,216	1,310	0,094		0,666	0,517	-0,150	
Показники	БАТ "Львівська пивоварня"					БАТ "Новоград-Волинський пивоварний завод"						
	2007					2007						
	На початок року	На кінець року	Приріст	Темп зростання		На початок року	На кінець року	Приріст	Темп зростання			
А	237141,4	257777,0	20635,6	1,087		3278,6	3029,7	-248,9	0,924			
А _{нгф}	174461,4	172634,4	-1827,0	0,990		1716,0	1511,8	-204,2	0,881			
А _{гф}	62680,0	85142,6	22462,6	1,358		1562,6	1517,9	-44,7	0,971			
ВК	147356,8	158394,9	11038,1	1,075		1759,4	1284,9	-474,5	0,730			
ЗК	89784,6	99382,1	9597,5	1,107		1519,2	1744,8	225,6	1,148			
ВК/А	0,621	0,614	-0,007			0,537	0,424	-0,113				
ВК/А _{гф}	2,351	1,860	-0,491			1,126	0,846	-0,279				
А _{гф} /ЗК	0,698	0,857	0,159			1,029	0,870	-0,159				
ЗК/А	0,379	0,386	0,007			0,463	0,576	0,113				
ВК/А _{нгф}	0,845	0,918	0,073			1,025	0,850	-0,175				
А _{нгф} /А	0,736	0,670	-0,066			0,523	0,499	-0,024				
ЗК/ВК	0,609	0,627	0,018			0,863	1,358	0,494				
А _{гф} /А _{нгф}	0,359	0,493	0,134			0,911	1,004	0,093				

Оцінка наведених показників дала можливість отримати висновок: фінансовий важіль в структурі капіталу в основному перевищує фінансовий важіль в структурі активів на більшості підприємств протягом 2006-2007 рр., незважаючи на коливання значення одного і другого важеля.

З іншого боку, зростання власного капіталу повністю залежить від темпів зміни однойменних показників (Т), кожен з яких займає чітко визначене місце (ранг): $T^{BK} > T^{Agf} > T^A > T^{Angf} > T^{Zk}$. Таке розміщення темпів зростання пояснюється:

- 1) всі активи повинні збільшуватися більшими темпами, ніж залучений капітал, але не так швидко, як власний капітал: $T^{BK} > T^A > T^{Zk}$;
- 2) темпи зростання активів в грошовій формі повинні випереджати в своєму розвитку економічні активи, які, в свою чергу, повинні випереджати темпи зростання активів в негрошовій формі: $T^{Agf} > T^A > T^{Angf}$;
- 3) для досягнення абсолютної платоспроможності повинно дотримуватися чітке обмеження: $T^{BK} > T^{Angf}$ або $T^{Agf} > T^{Zk}$.

Отже, наведений ланцюг являє собою нормативну послідовність показників, кожен з яких має свій нормативний ранг, при цьому найбільший ранг (1) присвоюється власному капіталу, а найменший ранг (5) – залученому капіталу. Підставивши фактичні значення темпів, можна оцінити за ними і фактичні ранги, присвоївши найбільшому темпу найбільший ранг (1), а найменшому темпу – найменший ранг (5) (таблиця 3, 4).

Таблиця 3

Визначення тенденції економічного зростання підприємств в 2006 р.

Показники	БАТ "Хмельницький обласний пивзавод"					БАТ "Бровар"					БАТ "Опілля"				
	2006					2006					2006				
	T ^{BK}	T ^{Agf}	T ^A	T ^{Angf}	T ^{Zk}	T ^{BK}	T ^{Agf}	T ^A	T ^{Angf}	T ^{Zk}	T ^{BK}	T ^{Agf}	T ^A	T ^{Angf}	T ^{Zk}
Нормативний темп	$T^{BK} > T^{Agf} > T^A > T^{Angf} > T^{Zk}$					$T^{BK} > T^{Agf} > T^A > T^{Angf} > T^{Zk}$					$T^{BK} > T^{Agf} > T^A > T^{Angf} > T^{Zk}$				
Нормативний ранг (R)	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
Фактичний темп	1,222	1,419	1,208	1,000	0,743	1,148	1,328	1,226	1,121	1,432	0,956	1,239	1,591	1,962	4,856
Фактичний ранг (F)	2	1	3	4	5	4	2	3	5	1	5	4	3	2	1
Показники	БАТ "Львівська пивоварня"					БАТ "Новоград-Волинський пивоварний завод"									
	2006					2006									
	T ^{BK}	T ^{Agf}	T ^A	T ^{Angf}	T ^{Zk}	T ^{BK}	T ^{Agf}	T ^A	T ^{Angf}	T ^{Zk}	T ^{BK}	T ^{Agf}	T ^A	T ^{Angf}	T ^{Zk}
Нормативний темп	$T^{BK} > T^{Agf} > T^A > T^{Angf} > T^{Zk}$					$T^{BK} > T^{Agf} > T^A > T^{Angf} > T^{Zk}$									
Нормативний ранг (R)	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
Фактичний темп	1,206	0,632	0,897	1,056	0,631	0,921	1,194	1,075	0,986	1,334					

Фінансово-кредитне забезпечення діяльності господарюючих суб'єктів

Фактичний ранг (F)	1	4	3	2	5	5	2	3	4	1
--------------------	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

Таблиця 4

Визначення тенденції економічного зростання підприємств в 2007 р.

Показники	БАТ "Хмельницький обласний пивзавод"					БАТ "Бровар"					БАТ "Опілля"				
	2007					2007					2007				
	T ^{BK}	T ^{Agf}	T ^A	T ^{Angf}	T ^{зк}	T ^{BK}	T ^{Agf}	T ^A	T ^{Angf}	T ^{зк}	T ^{BK}	T ^{Agf}	T ^A	T ^{Angf}	T ^{зк}
Нормативний темп	T ^{BK} > T ^{Agf} > T ^A > T ^{Angf} > T ^{зк}					T ^{BK} > T ^{Agf} > T ^A > T ^{Angf} > T ^{зк}					T ^{BK} > T ^{Agf} > T ^A > T ^{Angf} > T ^{зк}				
Нормативний ранг (R)	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
Фактичний темп	1,202	1,403	1,208	0,936	1,558	1,282	1,253	1,212	1,163	1,065	0,405	0,960	1,126	1,237	1,856
Фактичний ранг (F)	4	2	3	5	1	1	2	3	4	5	5	4	3	2	1

Показники	БАТ "Львівська пивоварня"					БАТ "Новоград-Волинський пивоварний завод"				
	2007					2007				
	T ^{BK}	T ^{Agf}	T ^A	T ^{Angf}	T ^{зк}	T ^{BK}	T ^{Agf}	T ^A	T ^{Angf}	T ^{зк}
Нормативний темп	T ^{BK} > T ^{Agf} > T ^A > T ^{Angf} > T ^{зк}					T ^{BK} > T ^{Agf} > T ^A > T ^{Angf} > T ^{зк}				
Нормативний ранг (R)	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
Фактичний темп	1,075	1,358	1,087	0,990	1,107	0,730	0,971	0,924	0,881	1,148
Фактичний ранг (F)	4	1	3	5	2	5	2	3	4	1

Послідовне порівняння фактичних рангів з нормативними в спрощеному вигляді дозволило зробити наступний висновок про фінансовий стан підприємств пивоварної промисловості: на всіх підприємствах, крім БАТ "Бровар" (в 2007 р.), не були виявлені ознаки економічного зростання. Це підтверджується тим, що жодна з вищенаведених умов зростання власного капіталу не була виконана, і темпи зростання усіх показників (активів в грошовій та негрошовій формі, активів в цілому та залученого капіталу) не відповідали необхідним для забезпечення фінансової стійкості і платоспроможності підприємств.

Для повноти оцінки фінансового стану підприємства необхідно встановити область зміни власного капіталу на кінець звітної періоду, визначити в даній області точку, починаючи з якої темп власного капіталу має стійку тенденцію до зростання. Відповідно побудуємо шкалу змін власного капіталу з наведенням зони зниження та зростання власного капіталу окремо для власного (BK), залученого (ЗК) капіталу, темпів зростання власного капіталу, а також для фінансового важеля (ФВ) (рис. 1, 2).

Для аналізу використано дані лише за 2007 р. з метою виявлення можливостей зростання власного капіталу підприємств в майбутньому. Враховуючи об'ємність розрахунків, на рисунках 1 і 2 проілюстровано результати аналізу двох підприємств.

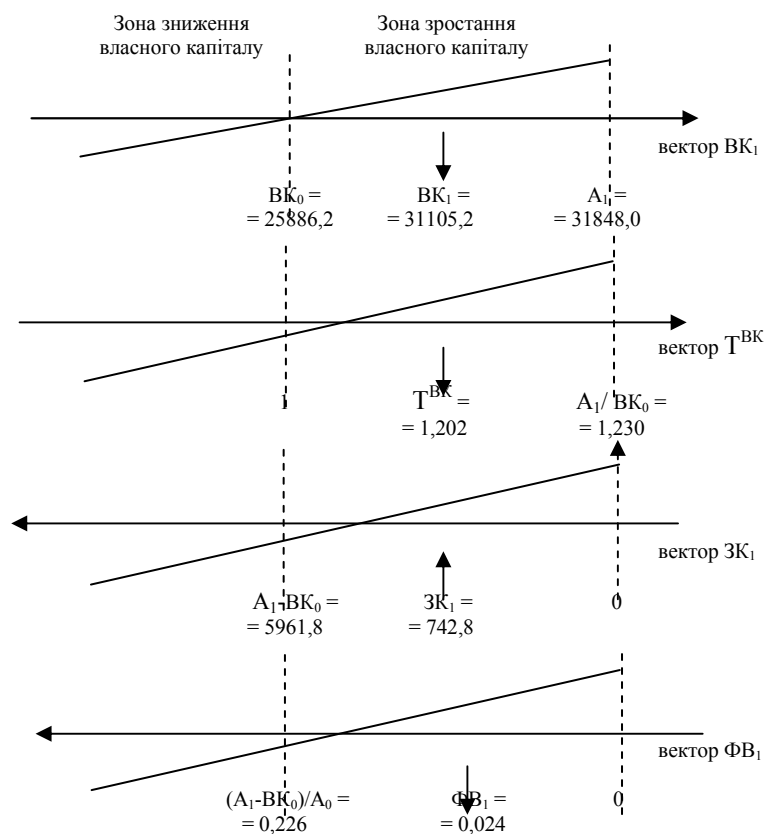


Рис. 1. Шкала змін власного капіталу ВАТ “Хмельницький обласний пивзавод” в 2007 р.

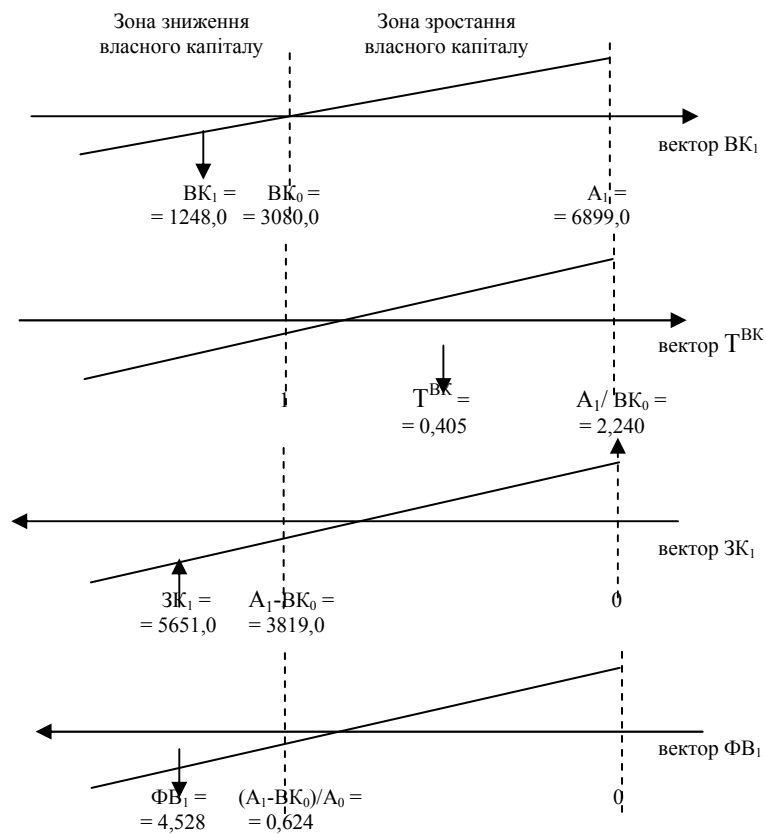


Рис. 2. Шкала змін власного капіталу ВАТ “Опілля” в 2007 р.

З наведеної шкали видно, що зростання власного капіталу відбувається тільки тоді, коли виконується наступна умова: $BK_0 < BK_1 < A_1$. Це означає, що власний капітал на кінець звітного року знаходиться в зоні стійкого зростання, при цьому його величина може змінюватися від мінімального (BK_0) до максимального (BK_1) значення – в залежності від величини залученої складової активів і, відповідно, величини фінансового важеля. У випадку невиконання даної умови ($BK_1 < BK_0$) зростання власного капіталу суттєво сповільнюється і має стійку тенденцію до зниження, що видно на рисунку 2.

Висновки. Проведення факторного аналізу фінансової стійкості та вивчення залежності зростання власного капіталу від темпів зміни активів, залученого капіталу, активів в негрошовій і грошовій формі дало можливість зробити наступний висновок. Для розвитку підприємств пивоварної промисловості, підвищення їх фінансової стійкості та платоспроможності, а також їх економічного потенціалу необхідно, щоб власний капітал завжди знаходився в зоні стійкого зростання, усуваючи тим самим негативний вплив фінансового важеля.

Використана література

1. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: Учебный курс / И.А. Бланк. – К.: Ника-Центр, 2001. – 528 с.
2. Ковалев В.В. Финансовый анализ. – 2-е изд., перераб. И доп./В.В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 215 с.
3. Крейнина М.Н. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности акционерных обществ в промышленности, строительстве и торговле/ М.Н. Крейнина. – М.: АО “ДИС” “МВ-Центр”, 1994. – 256 с.
4. Королюк Т.М. Оцінка фінансової стійкості та визначення умов платоспроможності акціонерних товариств пивоварної промисловості // Вісник Національного університету водного господарства та природокористування. Збірник наукових праць. Економіка. Випуск 2(42). – Рівне, 2008. – С. 131-136.
5. Річні звіти підприємств за 2006-2007 рр. // www.smida.gov.ua