

ву фінансових ресурсів з обсягами ВВП та експорту товарів (послуг) з України.

Комплексна оцінка непродуктивного відпливу (вивезення) фінансових ресурсів за межі України у 2005–2007 рр. становила 8,6–8,7 % порівняно з ВВП. При цьому легальна складова непродуктивного відпливу становила 2,2–3,0 % від ВВП, а прихована – 5,6–6,5 % від ВВП.

Разом із тим, порівняно з експортом товарів, послуг з України прихований відплив (вивезення) фінансових ресурсів становив 15,7–17,2 % у 2005–2007 рр., в тому числі через спотворення обсягів і цін експортної продукції – 3,3–5,6 %; недоотримання виручки за експорт товарів і послуг, що не надійшов, і платежі за фіктивними операціями з цінними паперами – 10,1–11,4 % від обсягу експорту товарів (послуг) з України.

Цей факт потребує, по-перше, уваги з боку контролюючих і регулюючих органів; по-друге, підвищення якості інформаційного забезпечення, в тому числі в частині поліпшення координації дій та обміну даними між органами виконавчої влади України, що здійснюють облік і контроль за зовнішньоекономічними операціями, а також з відповідними службами в країнах – торговельних партнерах.

Враховуючи, що основною причиною непродук-

тивного відпливу (вивезення) фінансових ресурсів за межі України залишається несприятливий підприємницький та інвестиційний клімат у державі, пріоритетним напрямом діяльності держави у цій сфері має стати створення умов, за яких приховане вивезення капіталів втрачатиме економічну мотивацію.

#### ЛІТЕРАТУРА

1. Наказ Міністерства економіки України від 05.05.2008 № 149 «Про затвердження Тимчасової методики комплексної оцінки обсягів непродуктивного відпливу (вивезення) фінансових ресурсів за межі України».

2. *Базилук А. В., Коваленко С. О.* Тіньова економіка в Україні. – К.: НДЕІ Мінекономіки України, 1998. – 206 с.

3. *Попович В. М.* Тіньова економіка як предмет економічної кримінології. – К.: Правові джерела, 1998. – 448 с.

4. Тіньова економіка: сутність, особливості та шляхи легалізації: Монографія / За заг. ред. *З. С. Варналія*. – К.: НІСД, 2006. – 576 с.

5. *Турчинов О. В.* Тіньова економіка: закономірності, механізми функціонування, методи оцінки. – 1996. – 196 с.

6. Удосконалення методології оцінки непродуктивного відпливу капіталу за межі України: Звіт про НДР (заключний) / Науково-дослідний економічний інститут Міністерства економіки України. – № ДР 0108U003686; Інв. № 0208U006589 – К., 2008. – 124 с.

УДК 658.14(477)

## ТЕНДЕНЦІ КАПІТАЛОУТВОРЕННЯ ВІТЧИЗНЯНИХ ПІДПРИЄМСТВ



**В. В. Баліцька,**  
*канд. екон. наук*

**Постановка проблеми.** Виклики світової фінансової кризи та сучасні тенденції економічного розвитку України вимагають професійної уваги урядових і наукових інституцій до процесів капіталотворення підприємств на макроекономічному рівні. Дана позиція обґрунтовується тим, що рівень капіталізації економічної системи та розвиток фондового ринку безпосередньо залежать від вартісних і

структурних характеристик капіталу, яким володіють, розпоряджаються і використовують у своїй господарській діяльності основні учасники сфери виробництва – підприємства. Але під час оцінювання рівня капіталізації, як правило, параметри капіталу підприємств не враховуються, а дискусія ведеться лише навколо капіталізації фондового ринку, банківської системи, страхових організацій, небанківських фінансових установ тощо.

**Мета статті** полягає в тому, щоб звернути увагу на загрозові тенденції капіталотворення суб'єктів економіки та необхідність упровадження ефективних важелів впливу на ці процеси на державному рівні.

**Невирішені раніше частини загальної проблеми.** Капітал як вартість чи цінність, що приносить

дохід, функціонує у формі *продуктивного капіталу* (у сфері матеріального виробництва). У свою чергу продуктивний капітал може набувати форми *грошового капіталу* (капітал як передумова виробництва), *виробничого капіталу* (капітал як засіб праці), *товарного капіталу* (капітал як виробничі блага для реалізації на ринку). Поза межами матеріального виробництва формується *торговельний капітал*, який діє у сфері обміну (обігу) товарів і *позичковий капітал* – у сфері кредитних відносин. Продуктивний капітал у своєму русі приносить дохід у формі прибутку, торговельний – у формі торговельного прибутку, позичковий – у формі процента. Продуктивному капіталу належить найважливіша роль, оскільки він виступає фактором виробництва матеріальних благ. Однак процеси капіталоутворення на макроекономічному рівні, що охоплюють усю сукупність підприємств і характеризують тенденції та обсяги продуктивного капіталу в економіці, практично не досліджуються. Зміни продуктивного капіталу підприємств також не враховуються під час прогнозування обсягів заощадження та нагромадження капіталу в економічній системі. Проте потреба проведення діагностики стану продуктивного капіталу суб'єктів господарювання на макrorівні загострилася через світову фінансову кризу, яка почала розгортатися влітку – восени 2008 р. і була спричинена зниженням ліквідності та платоспроможності основних економічних агентів, а також дефіцитом їхнього власного капіталу для ведення операційної та інноваційної діяльності. Тому дослідження процесів формування та функціонування капіталу на макrorівні набуває особливого значення.

#### **Аналіз тематичних досліджень і публікацій.**

Капітал підприємств може розглядатися з теоретичних позицій як специфічна економічна категорія вартості, що дає змогу у сфері виробництва та обігу отримати додану вартість, а також – у прикладному (емпіричному) плані — як обсяг наявних на підприємстві різних активів, що сформувалися на основі певних джерел ресурсів (тобто пасивів). Джерелами формування капіталу підприємств згідно з концепцією фінансової природи капіталу є: *власний капітал* – як частина активів (майна) підприємства, що формується за рахунок внесків засновників і власних коштів суб'єктів господарювання; *позичковий капітал*, який залучається з різних джерел ззовні для фінансування господарської діяльності підприємства. Джерела капіталу відображаються в пасиві балансу. В активі балансу згідно з концепцією предметно-речовинної природи капіталу відтворюється розміщення капіталу в матеріальних, нематеріальних цінностях, грошових коштах, фінансових

вкладеннях тощо.

У наукових працях найчастіше зустрічаються такі визначення капіталу на рівні підприємств:

1. Капітал – сукупність ресурсів, наданих власниками чи акціонерами та кредиторами у формі позик з визначеними термінами сплати для використання в тій чи іншій сфері діяльності. У разі здійснення аналізу фінансових показників відповідає терміну «капіталізація» [1].

2. Капітал підприємств – вартість ресурсів у матеріальній, грошовій та нематеріальній формі, які інвестовані у формування його активів [2].

3. Капітал – фінансові ресурси підприємства, необхідні для організації його господарської діяльності й використовувані в господарському обороті для одержання доходів і прибутку [3].

4. Капітал – це засоби, вкладені в суб'єкт господарювання для початку або продовження господарської діяльності з метою отримання прибутку (доходу) [4].

У результаті проведеного дослідження було виявлено, що не існує чіткої та однозначної теоретичної конструкції стосовно визначення капіталу підприємств як економічної категорії. Капітал суб'єктів господарювання в Україні найчастіше розглядається як особлива форма фінансових ресурсів. *Але враховуючи те, що теоретичні підходи до тлумачення фінансових ресурсів обмежуються джерелами їхнього формування і практично не висвітлюють такі ключові аспекти, як розміщення капіталу в активах; зміну форм капіталу; функції та пропорції капіталу; дохідність; заощадження; нагромадження, то подання капіталу підприємств через призму фінансових ресурсів є обмеженим.* Проведений нами аналіз підходів до трактування категорії «капітал підприємств» та його функціональної ролі як фактора виробництва показав, що необхідно запроваджувати в економічний обіг широке поняття «капітал підприємств» і відмежувати його від поняття «фінансові ресурси». Така позиція правомірна з огляду на те, що капітал може розглядатися в теоретичному плані як специфічна економічна категорія вартості, що дає можливість отримати додану вартість, а також – у прикладному (емпіричному) – як обсяг наявних на підприємстві активів, що сформувалися на основі певних джерел ресурсів, тобто пасивів.

**Виклад основного матеріалу.** Варто звернути увагу на те, що уособлення капіталу підприємств як особливої форми фінансових ресурсів значно спрощує аналіз капіталоутворення та не створює об'єктивної основи для реальної їхньої оцінки. Такий висновок підтверджується результатами прове-

деної нами фінансової діагностики у сфері формування та функціонування капіталу українських підприємств у 2000–2007 рр., де виявлені небезпечні тенденції, а саме:

- постійне зниження вартісної оцінки капіталу підприємств стосовно ВВП;
- погіршення структури капіталу внаслідок постійного зниження власного капіталу і зростання позичкового капіталу, що свідчить про порушення вимог збереження фінансового капіталу;
- постійне збільшення дефіциту власних оборотних засобів;
- зниження вартісної оцінки оборотних і необоротних активів, що формує низький рівень капіталізації конкретних суб'єктів господарювання та національної економіки в цілому;
- зниження рівня фінансової незалежності підприємств, що є ознакою економічного виснаження;
- звуження основи розвитку фондового ринку та емісії цінних паперів унаслідок зменшення власного капіталу суб'єктів господарювання;
- збільшення обсягів розсіювання капіталу та його розміщення у фінансових активах порівняно з інвестиціями в основний капітал, які щодо ВВП є вдвічі нижчими, ніж фінансові інвестиції;
- зниження фінансової бази для заощадження та нагромадження капіталу в середньостроковій та довгостроковій перспективі внаслідок звуження вартісної оцінки капіталу в економічній системі та погіршення його структурних пропорцій.

Ці тенденції є особливо небезпечними з огляду на те, що капітал підприємств виконує важливі для розширеного відтворення функції, а саме:

- **фінансова.** Забезпечує процес формування різних форм капіталу;
- **вартісна.** Дає можливість сформувати капітал у відповідних вартісних параметрах і відображає вартісну оцінку сукупного капіталу підприємств, його окремих складових, а також плату за обслуговування власного і позичкового капіталу. Дана функція дає змогу оцінити ринкову вартість капіталу, майна та цінних паперів підприємств;
- **виробнича.** Визначає політику використання капіталу в господарській діяльності, отримання необхідного доходу та створення доданої вартості. Ця функція забезпечує формування та розміщення основного й оборотного капіталу, що свідчить про результативність політики щодо розміщення капіталу;
- **відтворювальна.** Забезпечує створення нової вартості та відшкодування витрат у результаті проходження капіталом послідовних стадій та зміни форм. У такий спосіб відтворюється авансований капітал;

- **накопичувальна.** Пов'язана зі зростанням вартісних величин капіталу та формуванням економічної основи для збільшення капітальних інвестицій в економіку;

- **інвестиційна.** Передбачає визначення пріоритетів використання капіталу на макро- та мікрорівні, у регіональному розрізі з метою досягнення оптимальних результатів, вирівнювання територіальних і галузевих диспропорцій;

- **соціальна.** Має забезпечувати підвищення доходності працівників, поліпшення стандартів обслуговування громадян і формування достойного життєвого середовища для переважної більшості громадян, створення потужного середнього класу.

Наведемо динаміку, яка є підтвердженням загрозливих тенденцій формування та функціонування капіталу основних учасників економічної системи – підприємств. Як показав проведений нами аналіз, в Україні в 2000–2007 рр. попри позитивну динаміку виробництва щодо ВВП спостерігається не зростання, а звуження вартісних величин та погіршення структурних пропорцій капіталу (рис. 1). А це в результаті позначається на обсягах доходів, заощадженні та нагромадженні капіталу.

Так, згідно з офіційними статистичними даними на кінець 2007 р., власний капітал підприємств становив 1050,6 млрд. грн. (табл. 1) і був за обсягами на 321,8 млрд. грн., або 30,6% менший, ніж позичковий. Слід відзначити, що в 2000 р. власний капітал перевищував позичковий на 22%. Перевищення власного капіталу над позичковим спостерігалося в 2000–2002 рр., але з 2003 р. мають місце протилежні тенденції, коли стрімко нарощуються номінальні обсяги позичкового капіталу на фоні звуження власного. Найбільш тривожним сигналом можна назвати те, що загалом з 2000 р. по 2007 р. вартісна оцінка величини власного капіталу українських підприємств щодо ВВП зменшилася майже на 100 відсоткових пункти (дивись рис. 1).

Обсяги сукупного капіталу (який включає в себе власний і позичковий капітал) щодо ВВП скоротилися з 456,8 до 339,9%. Неоднозначні тенденції спостерігаються з позичковим капіталом. Як показують дані табл. 2, вартісна оцінка величини позичкового капіталу за 2000–2007 рр. щодо ВВП зменшилася лише на 10 відсоткових пункти. Але слід порівняти ці дані з тенденціями власного капіталу, де таке падіння становило 100 відсоткових пункти. Тобто має місце звуження щодо ВВП як власного, так і позичкового капіталу, але з власним це відбувається значно інтенсивніше. Такі пропорції, на наш погляд, свідчать про негативні тенденції формування вартісних величин і структурних пропорцій капіталу українських підприємств, що кардинальним чи-

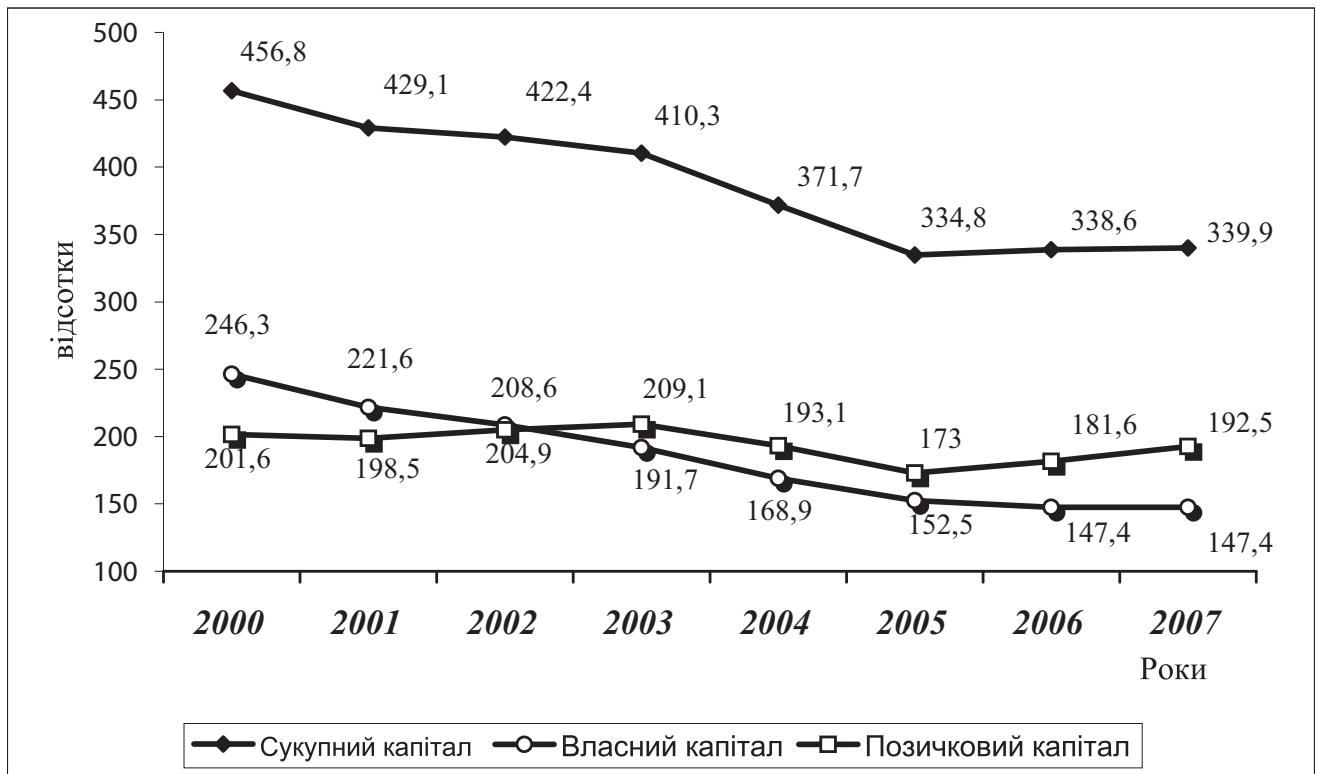


Рис. 1. Тенденції вартісних величин капіталу підприємств України, % до ВВП <sup>1</sup>

<sup>1</sup> Розраховано на основі статистичних збірників «Фінанси України» за 2000–2003 рр.; «Діяльність підприємств – суб'єктів підприємницької діяльності» за 2004–2007 рр.

Таблиця 1

Динаміка власного капіталу підприємств України\*

Показники	Роки							
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
ВВП, млн. грн.	170,1	204,19	225,81	267,34	345,11	441,45	544,15	712,9
Власний капітал, % до ВВП	246,3	221,6	208,6	191,7	168,9	152,5	147,37	147,37
Власний капітал, млн. грн.	418,9	452,50	470,96	512,40	583,06	673,0	801,90	1050,6
У тому числі:								
статутний капітал	242,8	260,40	273,35	300,12	346,07	388,34	461,59	552,04
додатковий капітал	214,8	220,89	217,95	225,63	232,72	263,00	302,51	402,55
резервний капітал	7,05	7,71	8,74	9,72	10,72	14,64	19,65	23,8
нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	-39,66	-29,17	-20,00	-10,96	12,03	36,72	65,74	138,74
неоплачений та вилучений капітал (-)	6,06	7,33	9,08	12,12	18,48	29,70	47,59	54,67

\* Без банків та бюджетних установ.

Розраховано на основі статистичних збірників «Фінанси України» за 2001–2003 рр.; «Діяльність підприємств – суб'єктів підприємницької діяльності» за 2004–2007 рр.

ном погіршують перспективи підвищення рівня капіталізації національної економіки та доходів громадян. Через стрімке зростання боргового фінансування коефіцієнт співвідношення позичкового та власного капіталу в 2000 р. становив 0,818, а за результатами 2007 р. зріс до 1,31.

Вважаємо за необхідне звернути увагу на той факт, що зниження власного капіталу українських підприємств у вартісному вимірі відбувається на тлі стрімкого нарощення грошової маси, збільшення кредитування, підвищення монетизації економіки. Як показують дані табл. 3, у 2000–2007 рр. номінальні обсяги грошової маси (М2) збільшилися в 12,4 раза. Номінальні обсяги власного капіта-

лу підприємств на цьому фоні збільшилися лише в 2,5 раза. Але, як вже зазначалося, порівняльний аналіз показників власного капіталу щодо ВВП показав, що за 2000–2007 рр. він знизився з 246,3 до 147,4%. У свою чергу грошова маса М2 щодо ВВП збільшилася з 18,5 до 58,9%

Тобто можна зробити припущення, що нарощення грошової пропозиції фактично не впливає на процеси капіталоутворення підприємств і не позначається на рівні їхнього власного капіталу, за рахунок якого формується база фінансової незалежності і стабільна інвестиційна позиція суб'єктів господарювання. Так само слабкий вплив на процеси капіталоутворення підприємств справляє кредитування.

Таблиця 2

Динаміка позичкового капіталу підприємств України \*

Показники	Роки							
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
ВВП, млн. грн.	170,07	204,19	225,81	267,34	345,11	441,45	544,15	712,9
Загальний позичковий капітал, % до ВВП	201,6	198,5	204,9	209,1	193,1	173	181,6	192,5
Загальний позичковий капітал, млн. грн.	342,81	405,28	462,60	558,90	666,56	763,52	988,21	1372,38
У тому числі:								
довгостроковий позичковий капітал, млн. грн.	29,72	40,0	46,33	61,69	91,4	136,93	213,67	350,77
короткостроковий позичковий капітал, млн. грн.	313,09	365,28	416,27	497,21	575,16	626,60	774,54	1021,61
У тому числі:								
короткострокові кредити банків, млн. грн.	13,03	20,46	29,17	42,05	50,42	67,63	97,95	141,88
кредиторська заборгованість, млн. грн.	294,70	337,39	377,54	444,69	513,56	545,11	661,76	858,95
У тому числі:								
за товари, роботи, послуги	205,79	225,07	245,20	290,08	323,80	331,65	385,65	476,69
за розрахунками з бюджетом	21,15	14,43	19,86	20,88	21,30	23,09	19,36	23,01
зі страхування	4,42	3,11	3,33	3,55	3,22	3,70	4,42	5,75
з оплати праці	6,33	5,63	5,75	5,69	5,47	6,48	7,55	9,06
інша поточна заборгованість	57,0	89,15	103,39	124,49	159,76	180,20	244,77	344,44

\* Без банків та бюджетних установ.

Розраховано на основі статистичних збірників «Фінанси України» за 2001–2003 рр.; «Діяльність підприємств – суб'єктів підприємницької діяльності» за 2004–2007 рр.

## Динаміка грошової маси та кредитування підприємств України\*

Показники	Роки							
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
ВВП, млн. грн.	170070	204190	225810	267344	345113	441452	544153	712900
Грошова маса								
Грошова маса М2, млн. грн.	31544	45186	64321	94855	125483	193145	259413	391273
% до ВВП	18,5	22,1	28,5	35,5	36,5	43,8	47,7	58,9
Розміщення грошової маси (кошти суб'єктів господарювання), млн. грн.	12020	14456	18623	29307	41487	59623	77545	115689
% до ВВП	7,06	7,08	8,2	11,0	12,02	13,5	14,25	16,2
Кредити, надані в економіку України, млн. грн.	19574	28373	42035	67835	88579	143418	245226	426863
У тому числі:								
підприємствам	18594	26955	38721	58849	73785	109895	166683	271417
фізичним особам	980	1418	3313	8986	14794	33523	78543	155446

\* Джерело: Бюлетень Національного банку України. – 2009. – № 11. – С. 85, 86, 87, 91, 94.

Номінальні обсяги кредитів, наданих комерційними банками підприємствам, в 2000–2007 рр. збільшилися в 14,6 раза, а власний капітал за цей час – лише в 2,5 раза. Тому це має стати предметом ретельного аналізу результативності монетарної політики та її трансмісійних механізмів у контексті спроможності реагувати на реальні імпульси капіталоутворення виробничої сфери (рис.2).

Зниження вартісної величини власного капіталу та стрімке розширення боргових джерел фінансування господарської діяльності підприємств провокує їхню нестійкість, про що свідчить суттєве зни-

ження коефіцієнта фінансової автономії (табл. 4).

Проведені нами розрахунки показали, що за вісім останніх років коефіцієнт фінансової автономії українських підприємств, що впливає зі змін структурних пропорцій капіталу, погіршився. І це при тому, що з 2000 р. розпочався етап економічного зростання і мала місце лише висхідна динаміка виробництва.

Предметом особливого ретельного аналізу з боку профільних урядових інституцій має бути фінансовий стан українських підприємств. Як показують дані рис. 2, головні фінансові коефіцієнти – авто-

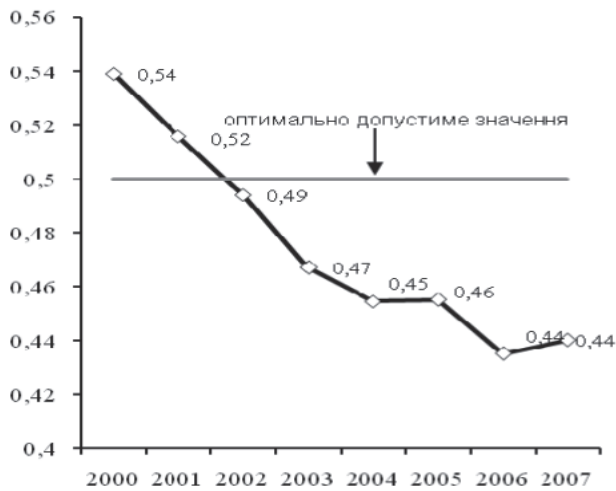
Таблиця 4

## Стан фінансової автономії підприємств України\*

Коефіцієнт фінансової автономії (незалежності, платоспроможності)	Значення показників (на кінець року), млрд. грн.							
	2000 р.	2001 р.	2002 р.	2003 р.	2004 р.	2005 р.	2006 р.	2007 р.
Власний капітал (ВК)	418,91	452,50	470,96	512,40	583,06	673,01	801,90	1050,6
Баланс (Б)	776,87	876,26	953,90	1096,86	1282,78	1477,86	1842,4	2494,1
Загальний коефіцієнт фінансової автономії	0,539	0,516	0,494	0,467	0,455	0,455	0,435	0,421

\* Розраховано на основі статзбірників «Фінанси України» за 2000–2003 рр.; «Діяльність підприємств – суб'єктів підприємницької діяльності» за 2004–2007 рр.

**Коефіцієнт фінансової автономії  
фінансової  
незалежності, платоспроможності**



**Коефіцієнт загрози банкрутства**

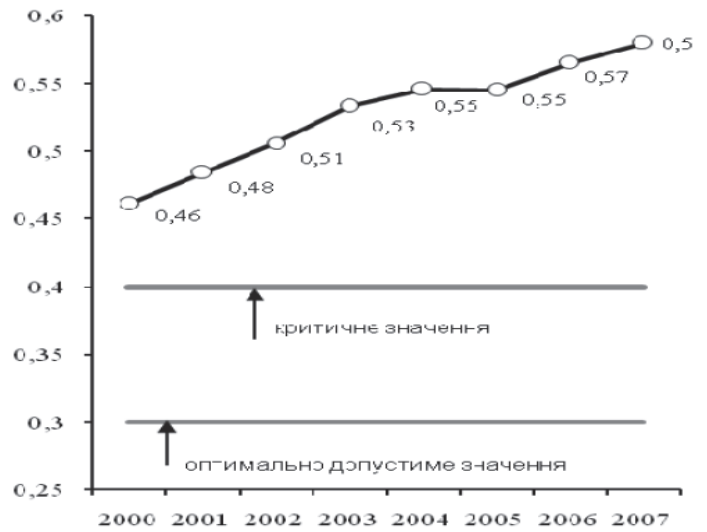


Рис. 2. Вплив тенденцій формування капіталу і зміни його структури на фінансову незалежність підприємств України \*

номії та загрози банкрутства – з 2000 р. значно погіршилися, а це свідчить про перебування підприємств на стадії фінансового виснаження, що входить у протиріччя з тенденціями зростання обсягів виробництва.

У свою чергу зниження вартісної оцінки власного капіталу та погіршення структурних пропорцій капіталу внаслідок нарощення позичкового капіталу утворюють дефіцит власних оборотних засобів

підприємств, і кожного року цей дефіцит збільшується (табл. 5). На початок 2008 р. власні оборотні активи мали від'ємне значення (-203,2) млрд. грн. Враховуючи те, що їхній обсяг має становити не менше 10% від загальної суми оборотних активів, вони мали становити 122,6 млрд. грн. Тому реальний дефіцит власних оборотних активів вже сягнув 325,8 млрд. грн.

Капітал підприємств виступає головним фак-

Таблиця 5

Стан забезпеченості підприємств України власними оборотними активами\*\*

Коефіцієнт забезпечення власними оборотними активами, %	порядок розрахунку		$\frac{(BK-НА) \times 100}{OA}$						оптимальне значення більше 10% від OA
	Значення показників (на кінець року), млрд. грн.								
	2000 р.	2001 р.	2002 р.	2003 р.	2004 р.	2005 р.	2006 р.	2007 р.	
Власний капітал (BK)	418,91	452,50	470,96	512,40	583,06	673,01	801,89	1050,6	
Необоротні активи (НА)	458,27	493,32	519,04	572,61	659,87	770,18	932,71	1253,8	
Власні оборотні активи (BOA)	- 39,36	- 40,82	- 48,08	- 60,21	- 76,81	- 97,18	- 130,82	- 203,2	
Оборотні активи (OA)	316,71	379,59	432,04	520,67	617,06	700,72	899,82	1226,96	
Коефіцієнт забезпечення власними оборотними активами, %	- 12,4	- 10,8	- 11,1	- 11,6	- 12,4	- 13,9	- 14,5	- 16,6	

\* Розраховано на основі статзбірників «Фінанси України» за 2000–2003 рр.; «Діяльність підприємств – суб'єктів підприємницької діяльності» за 2004–2007 рр.

\*\* Розраховано на основі статзбірників «Фінанси України» за 2000–2003 рр.; «Діяльність підприємств – суб'єктів підприємницької діяльності» за 2004–2007 рр.

Вартісні характеристики капіталу підприємств України  
як фактора виробництва\*

Показники	Роки							
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Необоротні активи (основні засоби, незавершене будівництво, нематеріальні активи, млрд. грн.	458,3	493,3	519,0	572,6	659,9	770,2	932,7	1253,8
% до ВВП	269,5	241,6	229,9	214,2	191,2	174,5	171,4	175,8
Оборотні активи, млрд. грн.	316,7	379,6	432,0	520,7	617,1	700,7	899,8	1226,9
% до ВВП	186,2	185,9	191,3	194,8	178,9	158,7	165,4	172,1

\* Без банків та бюджетних установ.

Джерело: статистичні збірники «Фінанси України» за 2001–2003 рр.; «Діяльність підприємств – суб'єктів підприємницької діяльності» за 2004–2007 рр.

тором виробництва. Але в частині вартісної оцінки капіталу як виробничого ресурсу теж спостерігається його зниження щодо ВВП (табл. 6). Але така тенденція є закономірною, оскільки капітал як фактор виробництва має своє предметно-речовинне втілення в оборотні та необоротні активи, джерелами яких виступає власний та позичковий капітал, які демонструють нерівномірну тенденцію до зниження у вартісній величині. Тому вартісна оцінка необоротних активів у 2000–2007 рр. знизилася з 269 до 176%, а оборотних – відповідно з 186 до 172%. Такі тенденції теж мають бути предметом системного аналізу на державному рівні та впровадження відповідних заходів реагування.

**На фоні постійного зниження вартісної оцінки власного капіталу як особливо негативну тенденцію необхідно відмітити збільшення обсягів його розсіювання та розміщення у фінансових активах** порівняно з інвестиціями в основний капітал. На кінець 2007 р. фінансові інвестиції, що відзеркалюють трансфертне інвестування в цінні папери інших підприємств і поповнення їхнього статутного капіталу, вже досягли 47,4% від ВВП, у той

час як інвестиції в основний капітал, що свідчать про перспективи індустріального розвитку – лише 26,4% (табл. 7). Подібні тенденції мають теж стати предметом уваги функціональних установ і об'єктом законодавчого врегулювання.

Необхідно звернути увагу на той факт, що звуження вартісної оцінки капіталу та його розсіювання призводять до необ'єктивної оцінки процесів заощадження та нагромадження капіталу, коли, наприклад, прийнятна за розмірами норма заощадження (нагромадження) капіталу формується на постійно знижуваній вартісній оцінці капіталу. Крім того, звуження вартісної оцінки власного капіталу та зниження його частки в структурі капіталу, що задіяний у господарській діяльності підприємств, автоматично зменшує ємність фондового ринку та перешкоджає розвиткові корпоративної системи. Норма заощаджень, за висновками експертів, знаходиться поки що на високому рівні, але має тенденцію до зниження. Якщо в 2005 р. норми валових заощаджень становили 25,7% від ВВП, а чистих заощаджень – 14,2%, то в 2006 р. норми зменшилися відповідно до 23,3 та 12,6%. У розвинутих

Таблиця 7

Динаміка інвестицій підприємств України (на кінець року)\*

Показники	Роки							
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Фінансові інвестиції, млрд. грн.	31,6	45,2	55,9	83,9	140,3	168,2	215,8	337,8
% до ВВП	18,6	22,2	24,7	31,4	40,7	38,1	39,7	47,4
Інвестиції в основний капітал, млрд. грн.	23,6	32,6	37,2	51,0	75,7	93,1	125,3	188,5
% до ВВП	13,9	16	16,5	19,1	21,9	21,1	23,0	26,4
Довідково: нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	-39,7	-29,2	-20,0	-10,9	12,03	36,7	65,74	138,74

\* Без банків та бюджетних установ.

Розраховано на основі статзбірників «Фінанси України» за 2001–2003 рр. «Діяльність підприємств – суб'єктів підприємницької діяльності» 2004–2007 рр.



країнах середня норма валових заощаджень знаходиться на рівні 27%.

Зміна вартісних і структурних параметрів капіталу українських підприємств має прямий вплив на розвиток фондового ринку, особливо в частині емісії акцій (рис. 3).

Отже, частка емісії акцій в загальній структурі емісії цінних паперів з 2001 р. зменшилася. Ця тенденція безпосередньо підтверджує тісний зв'язок перспектив фондового ринку з формуванням власного капіталу підприємств. Сучасні умови формування капіталу суб'єктів господарювання не дають можливості розвивати фондовий ринок і корпоративну систему.

Аналіз тенденцій формування вартісних і структурних пропорцій капіталу підприємств України засвідчив їхнє значне погіршення протягом останніх восьми років. Небезпечність фінансового стану українських підприємств, що викликана зміною структури капіталу та зниженням вартісної його оцінки, підтверджується висновками дослідника фінансових систем Хаймана Філіпа Мінські, який розробив «теорію фінансової крихкості» (її також називають «гіпотезою фінансової нестабільності»). Зазначена теорія дає пояснення особливостей ділових циклів залежно від еволюції фінансової системи. Хайман Мінські своїми глибокими емпіричними дослідженнями показав, що капіталістична економіка ендогенно породжує фінансову структуру, яка є дуже вразлива до фінансових криз. Під фінансовою

структурою він розумів взаємовідносини між позичальником і кредитором і зміну структури їхніх балансів. Фінансова структура за Мінські є крихкою, коли частка боргових зобов'язань, особливо короткострокових, є більшою відносно суми власного капіталу (що можна спостерігати в Україні). Відповідно до теорії фінансової крихкості, економічна динаміка значною мірою визначається тим, як компанії фінансують свої інвестиції в основний капітал. За висновками Хаймана Мінські, економічні кризи породжуються не лише змінами очікувань, але й недієздатністю фірм, яка систематично виникає до погашення своїх боргів. Дедалі фінансова крихкість посилюється, тому що постійно зменшується ліквідність балансів господарюючих суб'єктів [5]. За висновками Хаймана Мінські, фінансова крихкість загострюється в результаті зниження частки самофінансування підприємств і його заміни борговими інструментами, зростання державного боргу і зниження інвестицій в основний капітал, а також збільшення інвестицій у фінансові активи, що разом поглиблює деградацію виробничої сфери. **Необхідно врахувати той факт, що обтяжені величезними пугами боргу структури можуть дати поштовх фінансовій кризі, навіть тоді, коли фундаментальні показники економіки не викликають жодних сумнівів** [6]. За явних ознак фінансового виснаження, а більшою мірою за визначенням Хаймана Мінські фінансової крихкості економічної системи України, висока частка позичкового капіталу

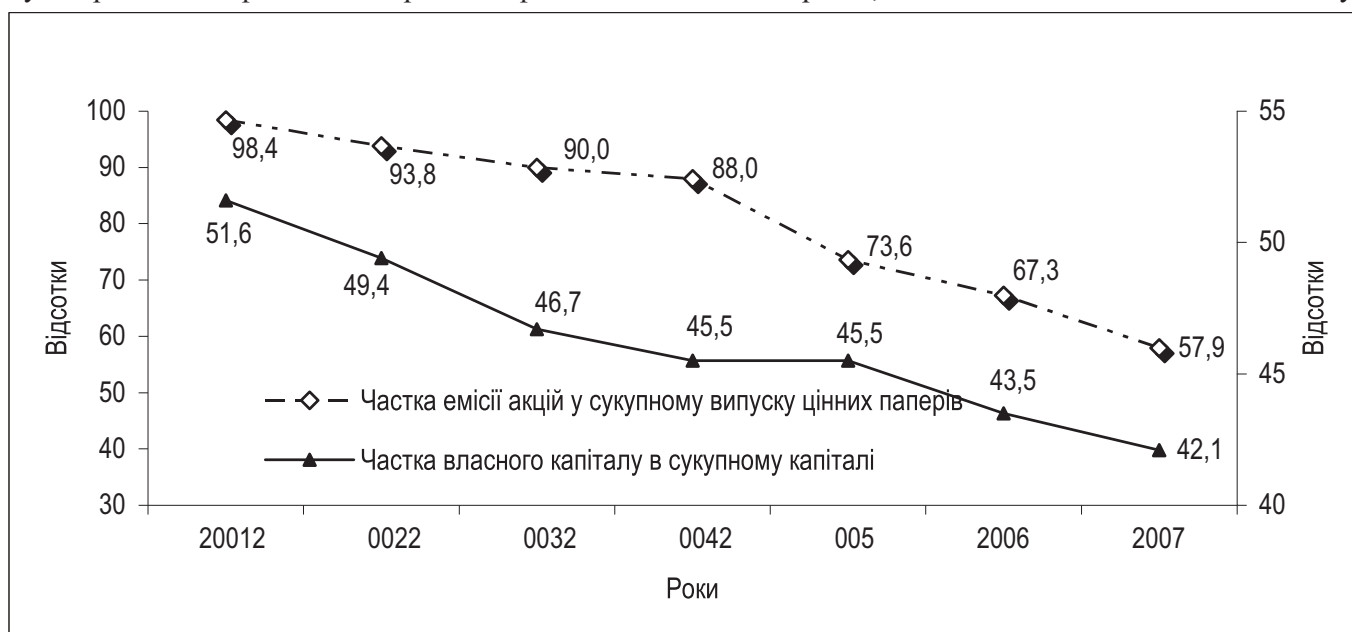


Рис. 3. Тенденції емісії акцій та змін частки власного капіталу в структурі сукупного капіталу підприємств, %\*

\* Розраховано на основі статзбірників «Фінанси України» за 2001–2003 рр.; «Діяльність підприємств – суб'єктів підприємницької діяльності» за 2004–2007 рр., Звіту Державної комісії цінних паперів і фондового ринку за 2007 р.

та звуження власного капіталу є дуже небезпечними для національної економіки.

**Висновки.** Проведення нами фінансової діагностики основних тенденцій формування та функціонування капіталу підприємств України через призму його характеристик як економічної категорії, що проявляється на емпіричному рівні, а саме як: *об'єкта економічного управління, накопиченої цінності та виробничого ресурсу (фактора виробництва), інвестиційного ресурсу, об'єкта власності та розпорядження, носія ліквідності та ризику, джерела доходу*, засвідчила наявність глибоких деформацій, диспропорцій та протиріч і необхідність глибокої корекції економічної стратегії у сфері капіталоутворення. З огляду на те, що капітал характеризує загальну вартість засобів у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, інвестованих у формування активів підприємств і з економічної точки зору є вартістю, яка має властивість самозростати, на фоні позитивної економічної динаміки капітал обов'язково повинен збільшуватися в номінальній величині. Проте в 2000–2007 рр. вартісна оцінка капіталу українських підприємств щодо ВВП знизилася на 100 в.п.

Наявність деформацій, диспропорцій, протиріч у системі формування та функціонування капіталу засвідчує, що капіталоутворення як макроекономічний процес не стало поки що пріоритетом моніторингу і предметом аналізу з боку урядових і наукових інституцій. На даний час не створена надійна основа для оперативного реагування, вироблення ефективних заходів впливу та впровадження механізмів регулювання економічних відносин, що виникають у сфері кругообігу капіталу, розподілу та перерозподілу доходів, нагромадженні капіталу тощо. Крім того:

а) не проводиться відповідне статистичне узагальнення для доступного і широкого використання показників формування та розміщення капіталу. Окремі дані наводяться лише в статтях бухгалтерського балансу (на початок і кінець року);

б) функцію аналізу капіталу підприємств не передбачено регламентами та положеннями про міністерства, відомства економічного блоку;

в) здійснення аналізу показників капіталу підприємств не передбачено й діючими трансмісійними механізмами монетарної політики, оскільки вони обмежені лише грошовим, кредитним і валютними каналами, які аналізують параметри фінансового ринку;

г) на проведення аналізу процесів капіталоутворення не налаштована й фіскальна система, оскільки в ній превалює принцип інвестиційно-

інноваційної підтримки секторів економіки через систему надання різних пільг, який не спрямований на нарощення капіталу платників податків;

д) оскільки процеси формування та функціонування капіталу підприємств на макроекономічному рівні не піддаються аналізу, на негативні і небезпечні тенденції немає необхідної реакції влади, вони не стають предметом законодавчого регулювання.

Ураховуючи, що Україна має наміри стосовно інтегрування до ЄС, **необхідно сформувати на державному рівні кардинально нову парадигму впливу на процеси капіталоутворення на рівні підприємств для прийняття відповідних рішень і розроблення економічної стратегії формування та функціонування капіталу підприємств.** Нова парадигма має включати такі вектори:

а) оцінка вартісних і структурних параметрів капіталу суб'єктів господарювання на макроекономічному рівні як основи капіталізації економічної системи;

б) оцінка дієвості механізмів державної політики, у першу чергу інституціональних, монетарних і фіскальних інструментів для цілей управління процесами формування, розміщення та функціонування капіталу;

в) установа оптимальних структурно-вартісних пропорцій між різними формами капіталу на макроекономічному рівні з метою забезпечення необхідного рівня доходу, заощадження та нагромадження капіталу;

г) визначення повноважень у сфері впливу на процеси капіталоутворення міністерств і відомств економічного блоку та Національного банку України;

д) включення пріоритетів формування капіталу суб'єктів економіки на ендогенній основі у державні цільові програми, програми діяльності Уряду, програми соціально-економічного розвитку;

е) оцінка норм законодавства, що регулюють формування та розміщення капіталу з метою удосконалення нормо-проектувальної техніки та врахування реальних економічних тенденцій і процесів.

Процеси капіталоутворення підприємств мають розглядатися як головна складова оцінки конкурентоспроможності економіки. Для кардинальної зміни ситуації у сфері формування та функціонування капіталу суб'єктів економіки доцільно запровадити спеціальну систему спостереження, узагальнення статистичних даних, системного аналізу та ухвалення стратегічних рішень, спрямованих на зростання власного капіталу та його нагромадження в достатніх для поступального економічного розвитку обсягах.

## ЛІТЕРАТУРА

1. Петренко Н. М., Олійник С. Є, Пилипчук Л. В. Словник фінансово-економічних термінів. – Дніпропетровськ: Дніпропетровська академія управління, бізнесу та права, 1999. – С. 17. – 88 с.

2. Гончарова Н. П., Федонін О. С., Швиданенко Г. О. та ін. / За заг. ред. проф. О. С. Федоніна. Управління підприємствами: сучасні тенденції розвитку: Монографія. – К.: КНЕУ, 2006. – С. 157. – 282 с.

3. Фінансовий менеджмент: Посіб. Крамаренко Г. О., Чор-

на О. Є. – К.: Центр навчальної літератури, 2006. – С. 293. – 520 с.

4. Финансовый анализ субъекта хозяйствования: Справ. пособие. Русак Н. А., Русак В. А. – М.: Высш. школа, 1997. – С. 47. – 309 с.

5. Розмаинский И. В. «Гипотеза финансовой неустойчивости» Мински: теория делового цикла XXI века [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://ie.boom.ru/Rozmainsky/fragilation.htm>

6. Несветайлова А. Экономическое наследие Хаймана Мински // Вопросы экономики. – 2005. – № 3. – С. 99–117.

УДК 685.5

## ІННОВАЦІЙНІ ТЕХНОЛОГІЇ У СФЕРІ УПРАВЛІННЯ ЯКІСТЮ



**Ж. К. Сіднева,**  
канд. екон. наук

**Актуальність проблеми.** Реалізація євроінтеграційного курсу вимагає відповідного економічного та соціального розвитку країни. Стратегією економічного та соціального розвитку України на період до 2015 р. передбачено забезпечення сталого зростання та прискореного подолання на цій основі розриву в економічному розвитку між Україною та країнами – членами ЄС [1]. Вирішення цього завдання можливе за умови дотримання інноваційного напрямку розвитку, утвердження України як конкурентоспроможної, високотехнологічної держави. При цьому проблему якості необхідно розглядати як важливий фактор підвищення рівня життя, економічної, соціальної та екологічної безпеки.

Так звана революція якості, яка відбулася в минулому сторіччі за ініціативою японського бізнесу довела, що якість може бути дієвим знаряддям у конкурентній боротьбі. Можна досягти стабілізації і зростання економіки, якщо проблема якості визначається і вирішується як першочергова.

Складність і багатоаспектність проблеми якості вимагають особливих підходів до вирішення. В умовах гострої конкурентної боротьби підприємства можуть ефективно розвиватися лише за умови запровадження системного управління якістю продукції. Вступ Укра-

їни до СОТ та наміри інтеграції до ЄС вимагають докорінного поліпшення якості управління в загальнодержавному масштабі та суттєвого підвищення ефективності функціонування і конкурентоспроможності вітчизняних підприємств. За цих умов якість у широкому розумінні слова має стати пріоритетом держави та перетворитися на загальнонаціональну ідею українського суспільства.

**Ступінь розробленості.** Унаслідок актуальності проблеми підвищення якості, активізації діяльності промислових підприємств з розроблення та впровадження систем управління якістю кількість наукових досліджень у цій сфері неухильно зростає. Суттєвий внесок у формування сучасної концепції менеджменту якості внесли такі всесвітньо відомі фахівці: Е. Демінг, Дж. Джуран, Ф. Кросбі, К. Ісікава, А. Фейгенбаум, Т. Тагути, Т. Сейфі та ін. Національна наукова школа якості сформувалася на початку 90-х років минулого сторіччя. Питанням якості присвячені роботи вітчизняних спеціалістів: Ю. І. Каліти, Р. В. Бичківського, Г. А. Саранчі, М. І. Шаповала, Л. С. Школьника та ін. Проте різні аспекти проблеми якості потребують значної уваги і нині.

**Мета статті** – дослідження сучасних моделей управління якістю на підприємстві.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** У період формування інноваційної економіки перед підприємствами постає проблема вдосконалювання механізмів упровадження інноваційних технологій у сфері управління якістю, серед яких основне місце займає загальне управління якістю (Total Quality Management). *Загальне управління якістю (TQM)* – це концепція, яка передбачає цілеспрямоване та добре