

*Конєва Т.А.,
к.е.н., доцент,
Чорноморський національний університет імені Петра Могили
Марущак І.О.,
студентка факультету економічних наук,
Чорноморський національний університет імені Петра Могили*

ВПЛИВ СТРУКТУРИ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ НА ФІНАНСОВИЙ СТАН ПІДПРИЄМСТВ МОЛОКОПЕРЕРОБНОЇ ГАЛУЗІ УКРАЇНИ

Анотація. На основі аналізу зміни структури фінансових ресурсів підприємств вибраної галузі та оцінки рівня їхніх фінансових показників виявлено загальні тенденції фінансової діяльності. Концентрація поточних зобов'язань у капіталі молокопереробних підприємств супроводжується збитковістю, від'ємною величиною чистих активів, негативним рухом грошових коштів від операційної діяльності, збільшенням імовірності банкрутства. Але низький ступінь зношеності основних засобів та нормативний рівень ліквідності дають змогу запровадити відповідні заходи з фінансового оздоровлення досліджуваних суб'єктів господарювання.

Ключові слова: фінансові ресурси, фінансовий стан, молокопереробна галузь, власний капітал, позичковий капітал, поточні зобов'язання, ліквідність, грошові потоки, непокрите збитки.

Постановка проблеми. Невміла політика формування та використання фінансових ресурсів часто призводить до неефективного ведення бізнесу і, як наслідок, до банкрутства підприємства. Показники діяльності вітчизняних підприємств свідчать про актуальність даного питання.

Через нестачу власних фінансових ресурсів, зменшення обсягів чистих активів українські підприємства все частіше залучають позичковий капітал, переважну частку якого становлять поточні зобов'язання. Це генерує агресивну політику фінансування та створює відповідні ризики. Внаслідок нехтування основними правилами та принципами фінансового менеджменту значний відсоток підприємств утрачає фінансову рівновагу.

У зв'язку із цим виникає проблема визначення взаємозв'язку між тією чи іншою структурою капіталу та її впливом на фінансовий стан суб'єкта господарювання.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Власний капітал як основне фінансове джерело підприємства розглядається такими науковцями, як П.М. Митрофанова [1] та Е.В. Рогатнюк [2]. На основі виявлених ними через динамічні ряди тенденції зміни капіталу обґрунтовано заходи щодо забезпечення раціональної структури фінансових джерел підприємства, її подальшої оптимізації.

Е.В. Зотова [3], З.Ф. Петряєва [4], А.В. Пилюгіна [5] досліджують основні чинники, що впливають на фінансовий стан сільськогосподарських підприємств. У.А. Babalola [6] встановила залежність між фінансовим станом підприємств та часткою власного капіталу в структурі пасивів. О.А. Магопець [7] було розроблено підходи до оптимальної структури капіталу промислового підприємства.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Проблемам формування фінансової політики підприємств молокопереробної галузі присвячено обмаль наукових робіт. Зокрема, бракує досліджень щодо наслідків впливу структури фінансових ресурсів на фінансовий стан, фінансову рівновагу представників зазначеного економічного сектору.

Мета статті полягає у тому, щоб на основі фінансової звітності реальних підприємств молокопереробної галузі визначити характер впливу наявної структури капіталу на основні фінансові показники даних суб'єктів господарювання.

Виклад основного матеріалу дослідження. Фінансові ресурси підприємства, сформовані за рахунок власного або позичкового капіталу, забезпечують операційну та інвестиційну діяльність суб'єкта господарювання. Кожен із фінансових ресурсів має свою вартість, а використання того чи іншого джерела має позитивні та негативні наслідки, зокрема для фінансового стану підприємства.

У зв'язку із цим, цікавим було б виявити, наскільки структура капіталу підприємств молокопереробної галузі України зумовлює їх кризовий або стабільний фінансовий стан.

Для аналізу було обрано п'ять підприємств цієї сфери діяльності: ПАТ «Донецький міський молочний завод № 2» (далі – підприємство 1) [8], ПАТ «Шполянський молокозавод» (підприємство 2) [9], ПАТ «Ратнівський молокозавод» (підприємство 3) [10], ПАТ «Дубномолоко» (підприємство 4) [11], ПАТ «Христинівський молокозавод» (підприємство 5) [12].

Для досягнення поставлених завдань запропоновано таку послідовність дослідження:

1. Аналіз зміни структури фінансових ресурсів обраного підприємства, виявлення тенденцій, що можуть спровокувати значне погіршення або поліпшення основних показників фінансового стану.

2. Оцінка рівня фінансових показників.

3. Визначення ймовірності банкрутства підприємства.

4. Аналіз ступеню впливу структури фінансових ресурсів на фінансовий стан суб'єкта господарювання.

Здійснено дослідження фінансової діяльності підприємства 1 за встановленими етапами. Структура фінансових ресурсів відображає значне перевищення позикового капіталу над власним (рис. 1). Лише власний капітал у пасивах становив у 2015 році 5%. Таким чином, підприємство на 95% залежить від боргів.

Протягом усього періоду підприємство 1 надавало перевагу саме поточним зобов'язанням. У 2005 р. їхня частка досягла 89%, що було піковим значенням протягом усього періоду. Довгострокові зобов'язання почали залучатися лише з 2011 р.

Зважаючи на специфіку складу фінансових ресурсів, необхідно проаналізувати й фінансовий стан підприємства (табл. 1). Протягом 2005–2008 рр. показник загальної ліквідності не відповідав нормативним значенням, що говорить про недостатність оборотних коштів підприємства, однак із 2010 р. показник досяг норми і на кінець 2015 р. він становив 2,04, що вказує на поліпшення ситуації.

Аналогічна ситуація спостерігається і з показником швидкої ліквідності. У 2015 р. поступово він досяг рівня 1,71, що пов'язано зі скороченням поточних зобов'язань та зростанням дебіторської заборгованості на підприємстві.

Найбільш суворий показник для підприємства – абсолютна ліквідність – не відповідає нормативу. У 2015 р. він становив 0,00013, що вказує на недостатність грошових коштів на підприємстві для негайного погашення поточних боргів.

Терміни погашення дебіторської та кредиторської заборгованості підприємства 1 є досить тривалими. Протягом аналізованого періоду ці строки поступово уповільнювалися та в 2015 р. становили 1 276 днів по дебіторській та 1 119 днів по кредиторській заборгованості.

Щодо стану грошових потоків підприємства, то задовільною ситуація є в 2005–2006 рр. Саме тоді грошовий потік від операційної та фінансової діяльності був додатним, а від інвестиційної діяльності – від'ємним. Це могло свідчити про те, що

підприємство, отримуючи грошові надходження від операційної та фінансової діяльності, вкладало їх у необоротні активи.

Небезпечними роками у цьому плані стали 2007 р., 2010–2013 рр., 2015 р., коли підприємство генерує від'ємний чистий грошовий потік від операційної діяльності. Припинення активних інвестицій у розвиток спричинило зростання коефіцієнту зносу основних засобів підприємства за аналізований період до 67% у 2015 р.

Погіршення фінансового стану підприємства 1 не могло не відобразитися на підвищенні ймовірності його банкрутства. Якщо застосувати модифікований варіант моделі Альтмана для компаній, акції яких не котируються на біржі, можна стверджувати, що заводу загрожувало банкрутство протягом майже всього періоду. Найкраща ситуація була в 2005 р., коли інтегрований показник Альтмана дорівнював 1,014, у 2015 р. він впав до 0,37.

Таким чином, формуючи фінансові ресурси за рахунок позичкового капіталу, підприємство 1 спричинює погіршення свого фінансового стану. Особливо небезпечними є ті періоди, коли переважна більшість зобов'язань належала поточним боргам.

Протягом усього періоду левову частку в структурі фінансових ресурсів підприємства 2 займав позичковий капітал. У 2005 р. він сформував більше ніж 100% пасивів з-за від'єм-

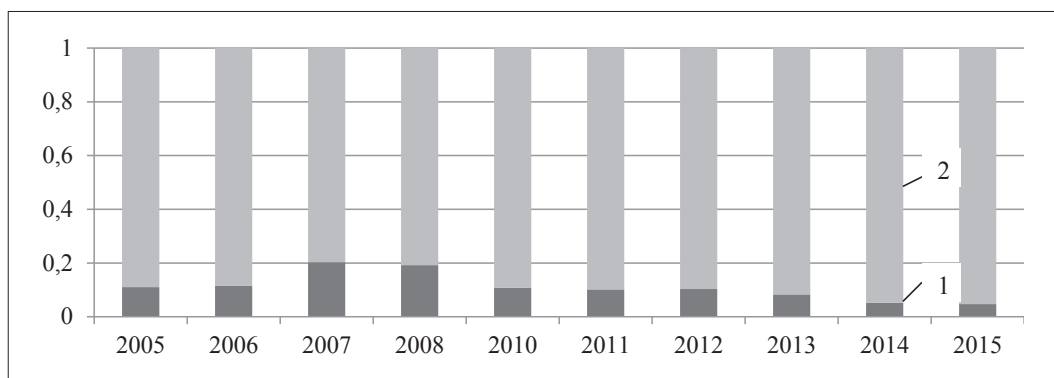


Рис. 1. Структура фінансових ресурсів підприємства 1

1 – власний капітал; 2 – позичковий капітал

Таблиця 1

Показники фінансового стану підприємств молокопереробної галузі

| Показник | Підприємство | | | | | | | | | |
|----------|--------------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| | 1 | | 2 | | 3 | | 4 | | 5 | |
| | 2005 | 2015 | 2005 | 2015 | 2005 | 2015 | 2005 | 2015 | 2005 | 2015 |
| 1 | 0,35 | 0,67 | 0,34 | 0,44 | 0,35 | 0,27 | 0,33 | 0,48 | 0,28 | 0,56 |
| 2 | 0,58 | 2,04 | 0,94 | 1,61 | 5,9 | 1,05 | 0,94 | 1,36 | 1,39 | 1,12 |
| 3 | 0,37 | 0,9 | 0,82 | 1,60 | 5,7 | 1,04 | 0,43 | 0,67 | 1,21 | 1,1 |
| 4 | -39,86 | 355,93 | -0,218 | 217,48 | 16,64 | 7,78 | -5,16 | 72,01 | 2,17 | 118,55 |
| 5 | 0,11 | 0,05 | -0,01 | 0,004 | 0,26 | 0,05 | 0,15 | 0,03 | 0,04 | - 0,01 |
| 6 | 44 | 1276 | 3,42 | 3855 | 191 | 903 | 49 | 34 | 131 | 184 |
| 7 | 161 | 1119 | 6,48 | 2356 | 29 | 1233 | 116 | 29 | 72 | 139 |
| 8 | > 0 | < 0 | < 0 | < 0 | < 0 | < 0 | > 0 | < 0 | < 0 | > 0 |
| 9 | 1,01 | 0,37 | -0,32 | 0,19 | 0,62 | -0,06 | 0,03 | 0,05 | -0,25 | 0,09 |

Показник 1 – коефіцієнт зносу; 2 – загальна ліквідність; 3 – швидка ліквідність; 4 – ВОК, млн. грн.; 5 – коефіцієнт автономності; 6 – тривалість обороту дебіторської заборгованості в днях; 7 – тривалість обороту кредиторської заборгованості в днях; 8 – рентабельність діяльності; 9 – інтегрований показник за моделлю Альтмана.

Джерело: розраховано автором на основі [8–12]

ного власного капіталу. Це сталося через значний непокритий збиток, однак надалі підприємство переглянуло свою фінансову політику та намагалося виправити ситуацію (рис. 2). Власний капітал підприємства мав найбільшу частку у фінансових ресурсах у 2006 р. – 15%, у 2010 р. – на рівні 26%, а також у 2011 р. – 16%. На жаль, у подальшому ці зусилля зійшли нанівець.

Проаналізувавши показник загальної ліквідності, можна стверджувати, що в період 2005–2010 рр. він не відповідав нормі, оскільки був значно нижче 1. Однак із 2011 р. ситуація поліпшилася, у 2015 р. показник становив 1,61.

Протягом аналізованого періоду показник швидкої ліквідності мав стрімке зростання та перевищив 1. У 2015 р. швидка ліквідність дорівнювала 1,6, що досить близько до рівня загальної ліквідності з-за незначних розмірів запасів на підприємстві.

Показники ділової активності підприємства за 10 років значно погіршилися. Якщо у 2005 р. строк погашення дебіторської та кредиторської заборгованості становив у середньому три та шість днів, то на кінець 2015 р. вони сягнули декілька років і досягли відповідно 3 855 та 2 356 днів. Це негативно відображається на тривалості операційного циклу підприємства та може стати причиною банкрутства.

Проблемний стан розрахунків зі споживачами продукції виявляється у негативних грошових потоках від операційної діяльності протягом 2010–2012 та 2015 рр. Разом із цим треба відзначити інвестиційну діяльність суб'єкта господарювання, який намагається оновлювати свої основні засоби через кожні

декілька років та підтримувати коефіцієнт їхнього зносу на постійному рівні.

Фінансовий стан підприємства 2 свідчить про порушення фінансової стабільності. Не маючи резервів зростання внутрішніх джерел фінансування, підприємство формує фінансові ресурси за рахунок позичкового капіталу. У зв'язку із цим суб'єкту господарювання доречним було б залучити борги довгострокового характеру, ніж на короткостроковій основі для уникнення ймовірності банкрутства в найближчій перспективі.

Підприємство 3 теж має подібну ситуацію в структурі фінансових ресурсів. Суб'єкт господарювання протягом аналізованого періоду в середньому на дві третини фінансово залежний від позичкового капіталу. У 2015 р. борги сформували 95% усіх пасивів підприємства (рис. 3).

У структурі позикового капіталу лівову частку займають довгострокові зобов'язання у період 2005–2008 рр., а з 2010 р. поточні зобов'язання почали переважати.

Показники загальної та швидкої ліквідності за 10 років значно змінювали свій рівень. Якщо у 2005 р. обсяги оборотних активів підприємства набагато перевищували поточні зобов'язання, то в 2011–2014 рр. ліквідність була нижчою за норматив. Станом на кінець 2015 р. загальна та швидка ліквідності мають однаковий рівень, більше за 1, що свідчить про спроможність суб'єкта господарювання вчасно погасити свої короткострокові борги.

Позитивним також є той факт, що протягом тривалого періоду підприємство забезпечує оновлення своїх матеріаль-

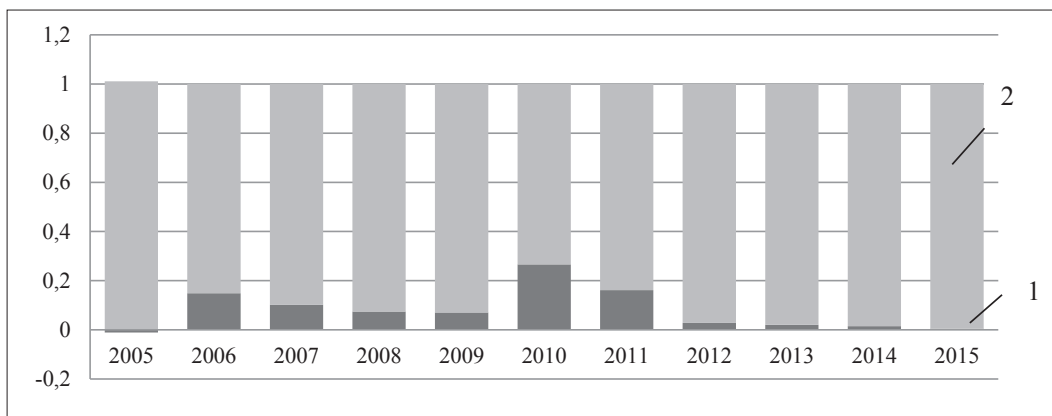


Рис. 2. Структура фінансових ресурсів підприємства 2

1 – власний капітал; 2 – позичковий капітал

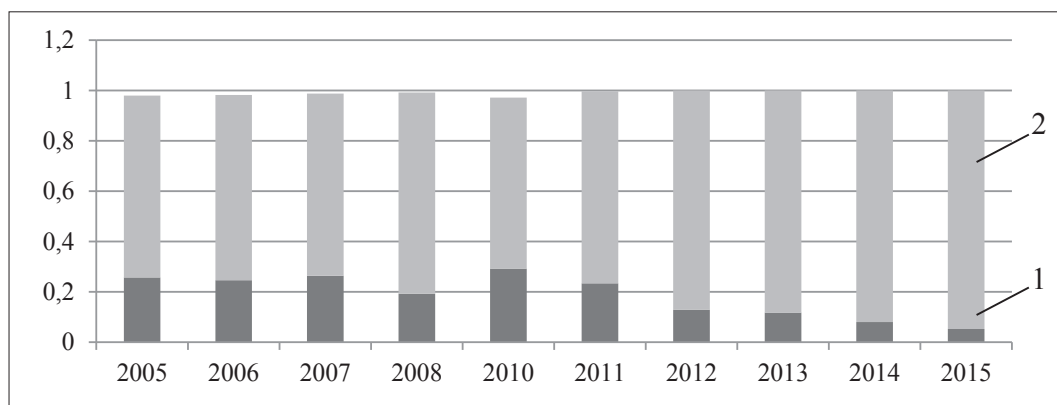


Рис. 3. Структура фінансових ресурсів підприємства 3

1 – власний капітал; 2 – позичковий капітал

них необоротних активів. Ступінь їхнього зносу значно нижчий порівняно з рештою молокозаводів і станом на 2015 р. дорівнював 27%.

Разом із цим підприємство 3 порівняно з розглянутими вище фірмами зберігає негативну тенденцію щодо стану розрахунків із покупцями та постачальниками. Це поступово призводить до значного уповільнення термінів погашення дебіторської та кредиторської заборгованості (відповідно до 903 днів та 1 233 днів у 2015 р.) та негативних чистих грошових потоків від операційної діяльності.

Проваджувана фінансова політика підприємства 3 себе не виправдовує, призводить до погіршення фінансового стану та зростання ймовірності банкрутства згідно з моделлю Альтмана.

Серед особливостей фінансового стану підприємства 4 можна зазначити:

- від’ємну величину чистих активів протягом тривалого періоду (рис. 4);
- превалювання довгострокових зобов’язань у структурі фінансових ресурсів;
- досягнення нормативних значень показниками загальної та швидкої ліквідності станом на кінець 2015 р.;
- найкоротші строки погашення дебіторської та кредиторської заборгованості серед порівнювальних у статті компанії, відповідно 35 та 29 днів у 2015 р.;

- незбалансованість грошових потоків. Від’ємні чисті рухи грошових коштів від операційної та інвестиційної діяльності погашаються за рахунок залучення позичкового капіталу;
- збитковість.

Таким чином, функціонування підприємства 4 за рахунок довгострокового позичкового капіталу не призводить до стабілізації фінансового стану суб’єкта господарювання та потребує заходів з оздоровлення та санації для уникнення ймовірності банкрутства

Останнім підприємством, обраним для аналізу, є підприємство 5. Протягом 2005–2011 рр. воно намагалося підвищити роль власного капіталу у фінансуванні діяльності, але починаючи з 2012 р. непокриті збитки призвели до від’ємної величини чистих активів, що змусило перейти повністю на боргові фінансові ресурси (рис. 5).

Майже протягом усього часу поточні зобов’язання переважали над довгостроковими, крім 2005 р., коли довгострокові зобов’язання становили 57%, а поточні – 39% від загального обсягу фінансових джерел. Така ж ситуація повторилася у 2012 р., коли довгострокові зобов’язання становили 62%, а поточні – 43%.

Підприємство 5 є ліквідним та спроможне погасити поточні зобов’язання за рахунок своїх оборотних активів.

Щодо тривалості дебіторської заборгованості, то найбільший показник був зафіксований на рівні 207 днів у

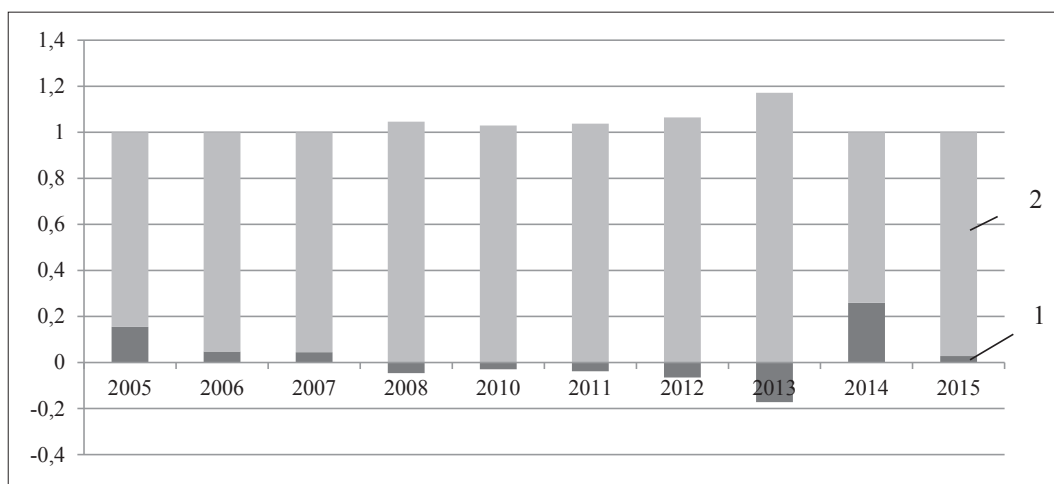


Рис. 4. Структура фінансових ресурсів підприємства 4

1 – власний капітал; 2 – позичковий капітал

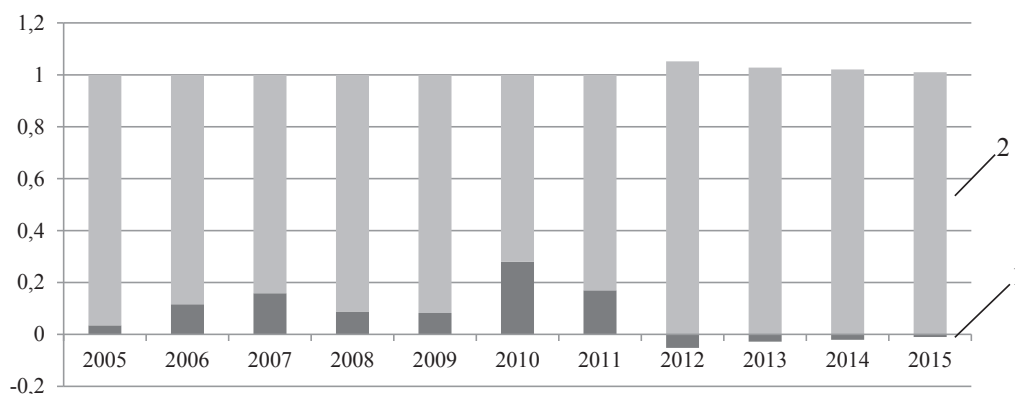


Рис. 5. Структура фінансових ресурсів підприємства 5

1 – власний капітал; 2 – позичковий капітал

2014 р., однак до 2015 р. скоротився до 184 днів. Найменша тривалість була в 2011 р., а саме 15 днів. Щодо кредиторської заборгованості, то з 2005 р. відбувалося поступове скорочення до 72 днів, а надалі – зростання до 2010 р., що було найбільшим значенням (300 днів), однак показники й у подальшому продовжували зростання, у 2015 р. тривалість становила 139 днів.

Щодо стану грошових потоків підприємства, то задовільною ситуація є в 2007–2008 рр. Саме тоді грошовий потік від операційної та фінансової діяльності був додатним, а від інвестиційної діяльності – від'ємним. В останні роки, на жаль, підприємство генерує від'ємну величину грошових коштів від операційної діяльності. Слабка інвестиційна активність підприємства призводить до збільшення ступеню зносу основних засобів до 56% у 2015 р.

Загальний рівень фінансових показників свідчить про погіршення фінансового стану, підтвердженням чого є ймовірність банкрутства, отримана за моделлю Альтмана.

Висновки. Аналіз діяльності п'яти представників молокопереробної галузі дав можливість виявити деякі загальні тенденції фінансової діяльності. Падіння попиту на продукцію, збитковість призводять до поступового вихолощення власного капіталу підприємств. Суб'єкти господарювання змушені залучати позичковий капітал, переважна частка якого має короткостроковий характер, що може створювати загрозу фінансовій стабільності.

Крім того, майже всі досліджувані підприємства генерують негативний чистий рух грошових коштів від операційної діяльності, причиною чого є тривалі строки здійснення розрахунків зі споживачами їхньої продукції.

Попередня оцінка свідчить про збільшення ймовірності банкрутства молокопереробних заводів.

Разом із цим треба зазначити позитивні тенденції, що об'єднують компанії: порівняно низький ступінь зношеності основних засобів та нормативний рівень загальної та швидкої ліквідності. Це створює основу для заходів фінансового оздоровлення даних підприємств та забезпечить перспективність їхнього впровадження в подальшому.

Література:

1. Митрофанова П.М. Структура капіталу як інструмент ефективної інвестиційної стратегії компанії. Теорія і практика управління. 2008. № 4(60). С. 80–84.
2. Рогатенюк Э.В. Капітал підприємства: сутність, підходи к оцінці. Проблеми матеріальної культури. Економічні науки. 2012. № 30. С. 107–114.
3. Зотова Е.В. Методика оптимізації капіталу. Вестник Саранського кооперативного інституту. 2016. № 34. С. 28–38.
4. Петряева З.Ф. Оптимізація структури капіталу та її вплив на фінансовий стан підприємства. Вісник НТУ «ХПІ». 2014. № 46(1089). С. 56–64.
5. Пилюгина А.В. Моделирование оптимальной структуры капитала предприятия. Вестник МГТУ им. Н.Э. Баумана. Серия «Естественные науки». 2012. С. 140–155.

6. Магопєць О.А. Оцінка фінансового стану сільськогосподарських підприємств регіону. Вісник Кіровоградського національного технічного університету. 2006. № 3. С. 157–166.
7. Babalola Y.A. Theoretical review of analysis of capital structure and firms performance. Socio-economic Research Bulletin. 2014. № 4(55). S. 25–30.
8. Публічне акціонерне товариство «Донецький міський молочний завод № 2». URL: <https://smida.gov.ua/db/participant/00445162>.
9. Публічне акціонерне товариство «Шполянський молокозавод». URL: <https://smida.gov.ua/db/participant/03566564>.
10. Приватне акціонерне товариство «Рагнівський молокозавод». URL: <https://smida.gov.ua/db/participant/13360705>.
11. Публічне акціонерне товариство «Дубномолоко» URL: <https://smida.gov.ua/db/participant/05496081>.
12. Публічне акціонерне товариство «Христинівський молокозавод». URL: <https://smida.gov.ua/db/participant/00451725>.

Конєва Т.А., Марущак И.О. Влияние структуры финансовых ресурсов на финансовое состояние предприятий молокоперерабатывающей отрасли Украины

Аннотация. На основе анализа изменения структуры финансовых ресурсов предприятий выбранной отрасли и оценки уровня их финансовых показателей найдены общие тенденции финансовой деятельности. Концентрация текущих обязательств в капитале молокоперерабатывающих предприятий сопровождается убыточностью, отрицательной величиной чистых активов, отрицательным движением денежных средств от операционной деятельности, увеличением вероятности банкротства. Но низкая степень изношенности основных средств и нормативный уровень ликвидности позволяют ввести соответствующие меры по финансовому оздоровлению исследуемых субъектов.

Ключевые слова: финансовые ресурсы, финансовое состояние, молокоперерабатывающая отрасль, собственный капитал, заемный капитал, текущие обязательства, ликвидность, денежные потоки, непокрытые убытки.

Koniewa T.A., Marushchak I.O. The influence of the financial resources' structure on the financial state of the enterprises in milk industry of Ukraine

Summary. General trends of financial activity were identified according to analysis of changes in the structure of financial resources of enterprises and the assessment of their financial indicators. Concentration of current liabilities in the capital of enterprises milk industry is accompanied by losses, negative net assets, negative cash flow from operating activities, increasing in the probability of bankruptcy. But the low degree of tangible assets depreciation and the normative level of liquidity allow implementing of appropriate measures for the financial rehabilitation of investigated legal entities.

Keywords: financial resources, financial state, milk industry, equity, debts, current liabilities, liquidity, cash flows, uncovered losses.