

**Таблица 3.** Распределение предприятий АПК по принятию мер, способствующих преодолению финансовых проблем, %, 2005г.

Меры	Государственные предприятия в целом	Реструктуризированные предприятия			
		в целом	промышленность	сельское хозяйство	строительство
Использование субсидий	9,9	15,0	10,5	17,5	5,9
Использование кредитов	18,8	24,9	51,0	22,8	27,9
в т.ч. льготных кредитов, полученных под государственные гарантии	9,2	16,7	5,5	22,8	11,8
Получение средств из внебюджетных фондов в какой – либо форме (кредиты, инвестиции и т.д.)	2,0	12,5	11,4	15,4	10,3
Использование льгот в налогообложении	35,8	53,1	20,3	59,4	20,6
Освобождение или отсрочка от уплаты налогов и сборов	39,9	70,7	22,0	78,9	23,5
Использование системы взаимозачетов	84,6	94,5	87,1	96,5	83,8
Привлечение внешних инвестиций	3,5	2,6	10,5	3,5	5,9
Проведение операций с векселями	53,9	49,8	73,7	47,3	60,3
Проведение дополнительной эмиссии акций	1,2	3,5	5,4	3,5	2,9
Выпуск собственных облигаций	1,2	0,1	0,7	0,0	4,4
Продажа или передача в аренду помещений и оборудования	64,3	5,7	64,2	52,6	79,4
Покупка в долг (без аванса), получение отсрочки в оплате за полученные товары и услуги	46,0	74,6	68,7	77,2	52,9
Работа на давальческом сырье	32,7	37,7	50,2	34,5	47,1
Распродажа запасов сырья и других материалов	52,2	45,9	50,9	40,4	50,0
Передача местным органам власти или перевод на коммерческую основу объектов социальной инфраструктуры	17,6	10,5	15,0	20,4	29,5

**Источники и литература**

1. Алан Гласти-Шин Размышления по поводу реструктуризации переходных экономик // Государственный информационный бюллетень приватизации. – 2000. – № 7. – С.15–21.
2. Баян А.В., Федорик М.Д. Зарубіжний досвід реформування сільськогосподарських підприємств // Економіка АПК. – 2005. – № 1. – С. 132–136.
3. Батенко Л.П. Філософія і методологія реструктуризації. Програма реструктуризації // Фінанси і статистика. – 2000. – 451с.
4. Колпакова Н. Перспективы финансовой реструктуризации капитала агроформирований Крыма. // «Финансовая реструктуризация в Украине в контексте сталого економічного зростання»: Зб. мат. міжвуз. Всеукр. студ. конф. Київ, 17–19 квітня 2006р. – К.: КНЕУ, 2006. – 108 с.
5. Терещенко О.О. Фінансова санація та банкрутство підприємств: Навч. посібник. – К.: КНЕУ, 2000. – 412с.

**Кондрашов С.Ю.****ПРОБЛЕМЫ ОЦЕНКИ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ**

Проблемам сущности финансового состояния предприятия, приемам, моделям и методам его анализа и оценки посвящено много работ зарубежных и отечественных ученых. Эти проблемы нашли свое многогранное отражение в работах Шеремета А.Д. и Сайфулина Р.Д. (11), (12), Ковалева В.В.(2), Поддерегина А.Н. (5), Савицкой Г.В. (6), (7), Филимонова А.С. (8), Буряка Л.Д., Кулиша А.П. и Нам Г.Г. (9), Фроловой Т.А. (10), Кононенко О. (3), Зубковой В.И. (1), других ученых и экономистов–практиков. Эти авторы определили сущность финансового состояния предприятия, сформировали группы первичных оценочных показателей финансового состояния предприятия, разработали подходы к формированию комплексной его оценки.

«Финансовое состояние – это уровень сбалансированности отдельных структурных элементов активов и капитала предприятия, а также уровень эффективности их использования» – так определяет сущность финансового состояния предприятия Павловская. Е.В., Притуляк Н. Н. и Невмержицкая Н.Ю. (4, с. 225). В этом же первоисточнике дается и несколько иное определение сущности финансового состояния предприятия: «...Финансовое состояние предприятия – это комплексное понятие, является результатом взаимодействия всех элементов системы финансовых отношений, определяется совокупностью производственно-хозяйственных факторов и характеризуется системой показателей, отражающих наличие, размещение и использование финансовых ресурсов предприятия» (4, с. 28). Совершенно идентичное определение сущности финансового состояния предприятия дается в коллективной монографии «Финансы предприятий» под руководством профессора Поддерегина А.Н.(5,с. 329).

Автор учебного пособия «Финансы предприятий» Филимонов А.С. дает следующее определение сущности этой финансово–экономической категории: «Финансовое состояние предприятия – это уровень

обеспечения предприятия соответствующим объемом финансовых ресурсов, необходимых для осуществления эффективной хозяйственной деятельности и своевременных расчетов по своим обязательствам» (8, с. 392). Здесь сущность данной категории в большей мере конкретизирована, представлена количественно как определенный уровень обеспечения финансовыми ресурсами.

Г.В. Савицкая в своем учебнике «Экономический анализ» дает следующее определение сущности этого термина: «Финансовое состояние предприятия – это сложная экономическая категория, отражающая на определенный момент состояние капитала в процессе его кругооборота и способность субъекта хозяйствования к саморазвитию» (7, с. 535).

Целью оценки финансового состояния предприятия является поиск резервов повышения рентабельности производства и укрепления коммерческого расчета как основы стабильной работы предприятия и выполнения им обязательств перед бюджетом, внебюджетными государственными целевыми фондами, банками и другими контрагентами.

Основными задачами анализа и оценки финансового состояния предприятия являются:

- исследование рентабельности и финансовой устойчивости предприятия;
- исследование эффективности использования имущества (капитала) предприятия, обеспечения предприятия собственными оборотными средствами;
- объективная оценка динамики и состояния ликвидности, платежеспособности;
- оценка положения субъекта хозяйствования на финансовом рынке;
- анализ деловой активности предприятия, его положения на рынке ценных бумаг;
- определение эффективности привлечения и использования финансовых ресурсов.

Анализ финансового состояния предприятия является необходимым этапом для разработки планов и прогнозов финансового оздоровления предприятия.

Кредиторы и инвесторы анализируют финансовое состояние предприятия, чтобы минимизировать свои риски по займам и взносам, а также для необходимости дифференцирования процентных ставок.

Все иные контрагенты предприятия желают иметь своим партнером финансово-успешное предприятие (поставщики сырья, материалов и т. д., страховщики и др.).

Финансово-устойчивым желает видеть предприятие и государство, чтобы иметь возможность взимать стабильно налоги и обязательные платежи.

В зависимости от широты круга решаемых проблем, характера используемой информации и времени проведения, количества используемых для анализа показателей анализ финансового состояния предприятия может быть детализированным, комплексным, экспресс-анализом (4, с.338).

Детализированный анализ финансового состояния предприятия осуществляется работниками предприятия в целях выявления внутрипроизводственных резервов роста выручки, прибыли, повышения рентабельности и платежеспособности предприятия. Он проводится, как правило, в конце календарного года перед разработкой бизнес-плана предприятия на следующий плановый год. Он позволяет оценить количественно все выявленные внутренние резервы повышения эффективности деятельности предприятия и учесть их на перспективу (в бизнес-плане на следующий плановый период). Детализированный анализ финансового состояния предприятия проводится в течение одной двух недель.

Комплексный анализ финансового состояния предприятия используется собственниками предприятия для обоснования решений стратегического характера, для информационного обеспечения потребностей оперативного финансового планирования, разработки инвестиционных проектов с целью привлечения инвесторов. Такой анализ является составной частью инструментария антикризисного управления предприятием и методологической базой возбуждения дела о банкротстве. Методологическая база проведения комплексного анализа финансового состояния предприятия должна давать возможность в относительно ограниченные сроки оценить финансовое состояние субъекта хозяйствования. Комплексный анализ финансового состояния предприятия должен в течение двух-трех недель оценить финансовое состояние предприятия, идентифицировать проблемные вопросы, разработать обоснованные направления укрепления финансового состояния предприятия в целом.

Экспресс-анализ финансового состояния предприятия позволяет в очень сжатые сроки (один два дня) на основании данных финансовой отчетности выявить и идентифицировать проблемные направления финансово-хозяйственной деятельности предприятия. В зависимости от вида проводимого анализа финансового состояния будет меняться перечень и количество первичных оценочных показателей.

Устойчивое финансовое состояние предприятия формируется в процессе всей его производственно-хозяйственной деятельности. Поэтому оценку финансового положения можно объективно осуществить не через один, пускай даже наиважнейший показатель, а только с помощью комплекса, системы показателей, которые детально и всесторонне характеризуют хозяйственное состояние предприятия.

Показатели оценки финансового положения хозяйствующего субъекта должны быть такими, чтобы все те, кто связан с предприятием экономическими отношениями, могли получить ответ на вопросы, насколько надёжно предприятие как партнёр в финансовом отношении, а также принять решение об экономической целесообразности установления таких отношений с предприятием. У каждого из партнёров предприятия – акционеров, банков, налоговых администраций – свой критерий экономической целесообразности. Поэтому и показатели оценки финансового состояния должны быть такими, чтобы каждый партнёр мог сделать выбор, исходя из собственных интересов. В хорошем финансовом положении заинтересован, прежде всего, сам субъект хозяйствования. Однако хорошее финансовое состояние какого-либо предприятия формируется в процессе его взаимоотношений с поставщиками, покупателями, акционерами, банками и другими юридическими и физическими лицами. С другой стороны, непосредственно от предприятия зависит мера его

экономической привлекательности для всех этих лиц, которые постоянно имеют возможность выбора между различными предприятиями, способными удовлетворить этот экономический интерес. Поэтому необходимо систематично, детально и в динамике анализировать финансы предприятий, поскольку от улучшения финансового состояния хозяйствующего субъекта зависит его экономическая перспектива.

В учебнике «Финансы предприятий» под редакцией профессора А. Н. Поддерёгина приведена одна из многочисленных классификаций основных показателей оценки финансового состояния предприятия на группы (5, с.367). Здесь в совокупности анализируется более ста различных показателей финансового состояния предприятия.

Положительными сторонами такой интерпретации первичных оценочных показателей финансового состояния предприятия является их наиболее полный, по сравнению с методическими подходами других авторов, перечень, а также наличие четких моделей (схем) их расчета.

Отрицательными моментами этого подхода к анализу и оценке финансового состояния предприятия является большая трудоемкость выполняемых расчетов, отнесение одних и тех же первичных показателей к разным группам оценочных показателей.

Л.Д. Кулиш и др. предлагают проводить анализ финансового состояния предприятия по 42 показателям (9, с.104).

Кононенко О. сузила этот перечень первичных оценочных показателей до 29 (3, с.109).

Положительными сторонами этих методических подходов оценки финансового состояния предприятия является четкий и ограниченный основными показателями перечень первичных оценочных показателей, наличие четких схем их расчета, небольшая трудоемкость работы из-за меньшего количества первичных оценочных показателей.

Отрицательной стороной всех этих методических подходов оценки финансового состояния предприятия является меньшая смысловая наполненность конечного результата анализа финансового состояния предприятия (из-за снижения перечня анализируемых показателей и часто встречающейся малой заполняемости форм годовой финансовой отчетности предприятий).

Отрицательным моментом всех существующих методических подходов к оценке финансового состояния предприятия является различие (т. е. разные формулы расчета) одинаковых показателей, а также логическая незаконченность всех методик оценки финансового состояния предприятия, т.е. невозможность формирования однозначного вывода о направлении динамического развития финансового состояния анализируемого предприятия.

При комплексной оценке финансового состояния предприятия целесообразно проведенный предварительно анализ первичных оценочных показателей дополнить оценкой вероятности банкротства анализируемого предприятия.

В зарубежных странах при оценке вероятности банкротства предприятия пользуются следующими моделями и показателями: факторные модели известных западных ученых: Альтмана (1983 год), Лиса, Таффлера, Спрингейта, коэффициент Бивера, дискриминантная факторная модель диагностики риска банкротства сельскохозяйственных предприятий (Республика Беларусь).

1. Модель Альтмана 1983 года (пятифакторная модель) (6, с.620), (4, с.358), (3, с. 94), (10, с.207), (1, с.128) и др. Она имеет следующий вид:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,995 X_5 \quad (1.1), \text{ где:}$$

$X_1, X_2, \dots, X_5$  – это определенные относительные показатели, а коэффициенты при них получены эмпирическим путем.

$X_1$  – отношение собственного оборотного капитала к сумме активов;

$X_2$  – отношение нераспределенной прибыли к сумме активов;

$X_3$  – отношение прибыли до налогообложения к сумме активов;

$X_4$  – отношение стоимости собственного капитала к стоимости заемного капитала;

$X_5$  – отношение выручки от реализации продукции к сумме активов.

Критическое значение  $Z$ -счета равно 1,23. Если  $Z$  – счет меньше 1,23, то вероятность банкротства предприятия велика. Если  $Z$  – счет больше 1,23, то вероятность банкротства мала.

Модель Альтмана подвергалась критике западных и отечественных экономистов. Отмечались такие ее недостатки как ограниченность масштабов применения, использование в качестве независимых переменных величин показателей, трудно идентифицируемых в отечественной рыночной экономике (например, рыночная капитализация предприятия – модель Альтмана 1977 года). Однако, несмотря на все высказанные недостатки, модель Альтмана все же продолжает широко использоваться в практике диагностики оценки риска банкротства.

2. Модель Лиса (четырёхфакторная модель) (6, с.621). Она имеет следующий вид:

$$Z = 0,063 X_1 + 0,092 X_2 + 0,057 X_3 + 0,001 X_4 \quad (1.2), \text{ где:}$$

$X_1$  – отношение оборотного капитала к сумме активов;

$X_2$  – отношение прибыли от реализации продукции к сумме активов;

X3 – отношение нераспределенной прибыли к сумме активов;  
 X4 – отношение стоимости собственного капитала к стоимости заемного капитала;  
 Критическое значение Z – счета равно 0,037.  
 3. Модель Таффлера (7, с.621), (4, с. 361). Она имеет следующий вид:

$$Z = 0,53 X1 + 0,13 X2 + 0,18 X3 + 0,18 X4 \quad (1.3), \text{ где:}$$

X1 – отношение прибыли от реализации продукции к краткосрочным обязательствам;  
 X2 – отношение оборотных активов к сумме обязательств;  
 X3 – отношение краткосрочных обязательств к сумме активов;  
 X4 – отношение выручки от реализации продукции к сумме активов.  
 Критическое значение – счета равно 0,3.

4. Модель Спрингейта (4, с.360). Она имеет следующий вид:

$$Z = 1,03 \times X1 + 3,07 \times X2 + 0,66 \times X3 + 0,4 \times X4 \quad (1.4), \text{ где:}$$

X1 – отношение рабочего капитала к сумме активов;  
 X2 – отношение прибыли до уплаты налогов к сумме активов;  
 X3 – отношение прибыли до уплаты налогов к краткосрочной задолженности;  
 X4 – отношение объема продаж (выручки) к сумме активов.  
 Критическое значение Z –счета равно 0,862.

5. Коэффициент Бивера (4, с.361), (3, с.93). Используется для анализа структуры баланса предприятия. Расчет коэффициента Бивера ведется по следующей формуле:

$$K6 = \frac{\text{Cash flow}}{\text{Total deps}} = \frac{\text{Чистая прибыль} + \text{Амортизация}}{\text{Обязательства}} \quad (1.5)$$

Рекомендуемое значение коэффициента Бивера по международным стандартам находится в интервале 0,17 – 0,4. Однако, если значение этого показателя в течение длительного периода времени (1,5 – 2 года) не превышает 0,2, то это свидетельствует о формировании неудовлетворительной структуры баланса предприятия.

Коэффициент Бивера – показатель дискуссионный, прежде всего из-за неоднозначности трактовки состава показателя «cash flow». Однако практики считают, что точность модели Бивера превышает точность модели Альтмана (9, с.361).

Основным ограничением всех перечисленных моделей прогнозирования риска банкротства является, прежде всего, отсутствие учета специфики и реалий экономической жизни отдельных стран и факторов, учитывающих влияние отраслевой принадлежности конкретных анализируемых предприятий (Там же).

6. Модель диагностики риска банкротства сельскохозяйственных предприятий (7, с.623). Она имеет следующий вид:

$$Z = 0,111 \times X1 + 13,239 X2 + 1,676 X3 + 0,515 X4 + 3,80 X5 \quad (1.6), \text{ где:}$$

X1 – доля собственного оборотного капитала в формировании оборотных активов;  
 X2 – приходится оборотного капитала на рубль основного;  
 X3 – коэффициент оборачиваемости совокупного капитала;  
 X4 – рентабельность активов предприятия;  
 X5 – коэффициент финансовой независимости ( доля собственного капитала в валюте баланса).

Константа сравнения равна 8. Если величина Z–счета больше 8, то риск банкротства малый или отсутствует. При значении Z–счета меньше 8 риск банкротства присутствует:

от 8 до 5 – небольшой; от 5 до 3 – средний; ниже 3 – большой; ниже 1 – наступает полная (стоцентная) несостоятельность.

Тестирование данной модели по исследуемой выборке субъектов хозяйствования показало, что она позволяет довольно быстро провести экспресс-анализ финансового состояния сельскохозяйственных предприятий и достаточно точно оценить степень вероятности их банкротства.

Такие показатели и модели в основном используются для всесторонней оценки финансового состояния предприятия. Однако это не означает, что систематический анализ финансового состояния должен осуществляться по всем этим показателям. Выбор показателей зависит от цели и задачи анализа в каждом конкретном случае.

Из всего вышеизложенного целесообразно сформировать следующие направления совершенствования методики оценки финансового состояния предприятия:

– перечень первичных показателей оценки финансового состояния предприятия должен быть оптимальным (небольшое количество наиважнейших показателей);

- одноименные показатели должны рассчитываться по одинаковым схемам (формулам) расчета;
- оценка финансового состояния предприятия должна дополняться оценкой риска его банкротства;
- результаты оценки финансового состояния предприятия должны быть однозначно трактуемыми.

#### Источники и литература

1. Зубкова В.И. Экономический анализ: Учебное пособие.– Симферополь: КНЭУ, 2005.– 133 с.
2. Ковалёв В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 518 с.
3. Кононенко О. Анализ финансовой отчетности. – Харьков: «Фактор», 2002. – 143с.
4. Павловська О.В., Н.М. Притуляк, Н.Ю. Невмержицька. Фінансовий аналіз. Навчально-методичний посібник.– К.: КНЕУ, 2002. –396 С.
5. Поддєрьогін А.М. Фінанси підприємств. Підручник. – 6-е изд., перероб. и доп. – К.: КНЕУ, 2006. – 552с.
6. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: 4-е изд., перераб. и доп. – М.: ООО «Новое знание», 2004. – 328с.
7. Савицкая Г.В. Экономический анализ. Учебник. – М.: ООО «Новое знание», 2004.– 640 с.
8. Філімоненков А.С. Фінанси підприємств. Навчальний посібник.– К.:Кондор.2005.– 397с.
9. Фінанси підприємств. Навчально-методичний посібник. – Л.Д. Буряк, А.П. Куліш, Г.Г. Нам та ін. – К.: КНЭУ, 2003.–165 с.
10. Фролова Т.А. Фінансовий аналіз: Навчально-методичний посібник. – К.: Издательство Европейського Університета, 2005.–252 с.
11. Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Финансы предприятий. – М.: ИНФРА-М, 2000. – 343с.
12. Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С., Негашев Е.В. Методика финансового анализа. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: ИНФРА-М, 2001. – 208с.

#### Крупницька О.В.

### МЕХАНІЗМ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ НА ПІДПРИЄМСТВАХ ХАРЧОВОЇ ПРОМИСЛОВОСТІ

В сучасних умовах одним з найбільш актуальних питань в економіці України є питання інвестиційної діяльності підприємств. В умовах ринкової економіки так і не відбулось очікуваного підвищення інвестиційної діяльності в більшості галузях промисловості. Теперішні тенденції інвестиційного процесу вимагають розробки чіткого, злагодженого механізму управління інвестиційною діяльністю в промисловості в цілому та на підприємствах харчової галузі зокрема.

Харчова промисловість є і залишається стратегічною галуззю народного господарства, від якої залежить добробут українського народу. Виходячи із суттєвого значення галузі в економічному і соціальному зростанні суспільства, її відтворення та прискорений розвиток є важливою передумовою подолання кризових явищ і забезпечення сталого економічного розвитку. Вирішенню цих проблем має сприяти активізація інвестиційної діяльності в цілому та розробка ефективного механізму управління інвестиційною діяльністю на підприємствах галузі зокрема.

З огляду на актуальність даної проблеми малодослідженими залишаються основні аспекти економічного механізму управління інвестиційною діяльністю. При цьому окремі аспекти, що виступають предметом розгляду в межах даної статті, досліджуються у працях таких економістів, як Бланк І.О., Музиченко А.С., Сичевський М.П., Макаренко І.О., Гаман М., але, незважаючи на розкриття певних аспектів інвестиційної діяльності, залишається не розглянутим економічний механізм управління інвестиційною діяльністю на підприємствах харчової промисловості.

Відповідно до цього, метою цієї статті є розкриття сутності економічного механізму управління інвестиційною діяльністю на підприємствах харчової промисловості. Досягнення цієї мети зумовлює розв'язання наступних завдань:

- дослідження сучасних тенденцій інвестиційного процесу в харчовій промисловості;
- розкриття сутності поняття „інвестиційна діяльність”;
- виділення основних складових економічного механізму управління інвестиційною діяльністю;
- виділити головні перешкоди для активізації інвестиційної діяльності в харчовій галузі та запропонувати шляхи їх подолання.

Відтворення і прискорений розвиток харчової промисловості є важливими передумовами подолання кризових явищ в аграрному секторі економіки України і вимагають застосування спрямованої на це ефективної політики управління інвестиціями, через брак яких харчова промисловість України як за наявними виробничими потужностями, їх фізичним, технічним і технологічним станом, так і за рівнем розвитку інфраструктури істотно відстає від рівня розвитку аналогічних галузей економічно розвинутих країн.

Харчова промисловість демонструє один з найвищих показників приросту виробництва, так, якщо станом на 01.01.06 р. загальний приріст складав 103,1%, то в харчовій промисловості – 113,7% (у 2004р. – на 12,4%). Суттєво наростили обсяги виробництва підприємства з перероблення овочів та фруктів (на 29,8%), виробництва напоїв (на 24%), макаронних виробів (на 18,4%), тютюнової (на 18,2%), молочної (на 15,6%) промисловості [1].

За даними Держкомстату, на 81% збільшився приріст прямих іноземних інвестицій в економіку України в 2005 році і складає 7,9 млрд. дол. Таким чином, в країну надійшло стільки ж іноземного капіталу, що і