

А.А. Жамойда

*канд. экон. наук,
г. Донецк*

ОЦЕНКА ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ ХЛЕБОПЕКАРНОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ

Введение. Финансовое состояние предприятия — это состояние, при котором возможно выполнение главной цели его функционирования в течение длительного времени. Очевидно, что это определяется производством и реализацией продукции, товаров, работ и услуг в объеме, обеспечивающем приток денежных средств для обеспечения текущей деятельности и расчетов по обязательствам. Но зачастую бывает, что продукция реализуется нормально и прибыль в отчетности есть, а предприятие

испытывает недостаток денежных средств для обеспечения расходов на производство и потребление, обязательств и накоплений для производственного развития.

Постановка задачи. Финансовое состояние как экономическая категория воспринимается некоторыми авторами как нечто данное, хотя эта категория совсем неоднозначна. Например, Крейнина М. Н. считает, что финансовое состояние характеризуется стабильностью денежных отношений, возникающих в процессе производ-

ства и реализации продукции, а показатели финансового состояния отражают «... наличие, размещение и использование финансовых ресурсов» [1, с. 3]. Сходное понимание финансового состояния приведено в работе [2, с. 122], которое характеризуется размещением и использованием средств, а также и источниками их формирования. Другие авторы подходят к определению финансового состояния через категории платежеспособности и финансовой устойчивости, которые взаимосвязаны таким состоянием счетов предприятия, при котором оно способно обеспечивать текущую деятельность и оплачивать долговые обязательства [3, с. 10]. В работе [4] финансовое состояние определяется объемом и стабильностью получения прибыли, ибо сокращение потребности в чистом оборотном капитале сопровождается кратковременным высвобождением денежных средств, которые быстро «проедаются» при тенденции к убыточности. В таком документе как «Положение о порядке осуществления анализа финансового состояния предприятий, подлежащих приватизации», утвержденном приказом Минфина Украины, ФГИУ от 26.01.2001 г. № 49/121 финансовое состояние предприятия — «совокупность показателей, отражающих наличие, размещение и использование ресурсов предприятия, реальные и потенциальные финансовые возможности предприятия». Анализ приведенных трактовок финансового состояния позволяет определить его как совокупность показателей, позволяющих определить способность предприятия осуществлять финансирование своей деятельности и платежи по срочным обязательствам. Исходя из этого финансовое состояние может быть нормальным, удовлетворительным и неудовлетворительным, что предполагает наличие оценочных нормативов. Чаще всего используется коэффициентный анализ, позволяющий оценить степень рациональности соотношения собственных и заемных средств, уровень обеспечения запасов собственными и заемными источниками. Для этого используются коэффициенты капитализации и покрытия, трехкомпонентный показатель типа финансовой устойчивости, коэффициенты ликвидности, рентабельности, способности инвестирования деятельности. *Целью данной статьи* является оценка финансового состояния и инвестиционной активности предприятий хлебопекарной промышленности с использованием методологии и методики статистического моделирования.

Результаты. В качестве объектов-представителей приняты 16 предприятий хлебопекарной промышленности Донецкой области, имеющих годовую производительность от 2 до 30 тыс. т в год. Исходная информация для анализа принималась по данным финансовой отчетности, публикуемой на сайте Государственной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку [5]. Для оценки финансового состояния предприятий использован коэффициентный подход, согласуемый с предлагаемой методикой статистической оценки показателей в увязке с объемом реализации продукции предприятиями хлебопекарной промышленности. Коэффициент финансовой автономии показывает степень независимости от внешних источников финансирования и анализ расположения точек на поле корреляции показывает, что принятие решения занимать или не занимать, не связано с размером предприятия. Для всех предприятий этот вопрос является в равной мере проблемным, но боль-

шая часть из них выдерживает норматив, когда более 50 % финансовых ресурсов формируется за счет собственных средств. Однако в составе собственного капитала значителен объем непокрытого убытка, который компенсируется уставным капиталом и прочим дополнительным капиталом, по сути, денежными средствами не являющимися. Уставный капитал отражает общую стоимость активов, являющихся взносом собственников капитала. Прочий дополнительный капитал отражает сумму дооценки необоротных активов, стоимость необоротных активов, бесплатно полученных предприятием [6, с. 27].

Поскольку предприятия мало зарабатывают и если даже что-то экономят, получают прибыль, которая не покрывает убытков прошлых лет, то естественно, что собственных средств недостаточно для финансирования запасов, что и отражено на рис. 1. Коэффициент обеспечения запасов собственными оборотными средствами ниже 1 или имеет отрицательное значение, так как собственных оборотных средств большинство предприятий не имеет.

Как показывает экономическая практика, ухудшение финансового состояния обусловлено либо низкой ликвидностью (дефицит денежных средств), либо низким уровнем рентабельности [4]. Ликвидность характеризуется такими показателями как коэффициент покрытия (K_n) или текущей ликвидности, срочной ($K_{ср. л.}$) и абсолютной ликвидности ($K_{абс. л.}$). Все предприятия по объему выпуска подразделены на две подгруппы — до 12 000 т/год и более 18 000 т/год. Выполненные расчеты показали, что все предприятия второй подгруппы имеют активы, величина которых может быть достаточна для ведения производственной деятельности, но недостаточна для покрытия текущих обязательств, так как значения коэффициентов покрытия, срочной и абсолютной ликвидности ниже рекомендуемых нормативов. В первой подгруппе ситуация лучше, где 6 предприятий имеют ликвидность активов в пределах нормативных значений. Наличие соответствующего уровня ликвидности совсем не означает, что предприятие способно в установленное время конвертировать их в деньги. Это только потенциальная оценка. Реальная конвертация может быть осуществлена по рыночной стоимости активов, которая может оказаться существенно ниже их балансовой стоимости. Оценка платежеспособности предприятий позволяет учесть этот недостаток.

Для этого рассчитываются такие показатели как текущая платежеспособность, коэффициент обеспечения оборотных активов собственными средствами, коэффициент покрытия (текущей ликвидности), методика определения которых приведена в Методических рекомендациях по выявлению признаков неплатежеспособности предприятия и признаков действий по сокрытию банкротства, фиктивного банкротства или доведения до банкротства, утвержденных приказом Министерства экономики Украины от 17 января 2001 года №10 [7, с. 91]. Если сумма долгосрочных инвестиций, текущих финансовых инвестиций и денежных средств за минусом текущих обязательств имеет положительное значение, а коэффициент обеспечения более 0,1, коэффициент покрытия более 1,5 и предприятие имеет чистую прибыль, то считается, что оно платежеспособно.

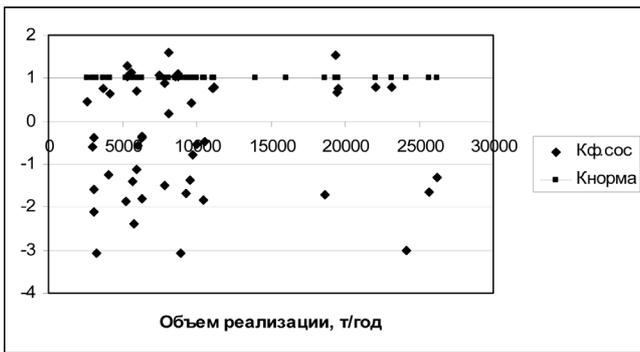


Рис. 1. Изменение коэффициента обеспечения запасов собственными оборотными средствами

Если эти условия не выполняются, у предприятия нет чистой прибыли, то оно характеризуется критической неплатежеспособностью.

Результаты расчетов показывают, что платежеспособных предприятий из состава исследуемых нет, так как все показатели ниже нормативных значений. Текущей неплатежеспособностью характеризуются три предприятия первой подгруппы. Это такое их финансовое состояние, когда показатель денежной платежеспособности отрицательный, коэффициент обеспечения более 0,1, коэффициент текущей ликвидности больше 1,5 и предприятие имеет чистую прибыль. Остальные предприятия в оперативном плане характеризуются критической и сверхкритической неплатежеспособностью. То есть все предприятия относятся к таким, по которым должна быть открыта процедура банкротства или они сами открывают процедуру банкротства.

Для оценки эффективности вида предпринимательской деятельности основным показателем является отдача капитала. Она рассчитывается как отношение финансового результата до налогообложения к сумме авансированного в бизнес капитала. Этот показатель сопоставим со ставкой годовых процентов по кредиту.

Для выявления силы влияния отдельных факторов на рентабельность капитала предприятия целесообразно использовать эконометрическое моделирование. В результате обработки статистической информации за три года по 16 предприятиям получено следующее уравнение множественной регрессии:

$$R_k = 0,891 + 0,015267 * K_{об.а} + 0,000323 * \Pi_{пр} - 0,00053 * \Pi_{затр} - 0,57176 * K_{пр} \quad (1)$$

где $K_{об.а}$ — коэффициент оборачиваемости активов; $\Pi_{пр}$ — средневзвешенная цена реализованной продукции, грн/т; $\Pi_{затр}$ — средневзвешенная себестоимость реализации 1 тонны продукции; $K_{пр}$ — коэффициент превышения операционных затрат над себестоимостью реализованной продукции, который учитывает влияние административных расходов, расходов на сбыт и прочих операционных расходов.

Множественный коэффициент корреляции равен 0,838. Критерий Фишера $F = 25,4495$, который больше табличного значения, что свидетельствует о достаточной достоверности уравнения.

Если зафиксировать все значения факторов, учтенных в уравнении на среднем уровне, то рентабельность совокупного капитала будет равна 2,96 %. Изменяя последовательно на одну и ту же величину, например, на 1 %, каждый фактор, оставляя поочередно остальные на среднем уровне можно выяснить степень влияния факторов. При увеличении на 1 % коэффициента оборачиваемости совокупного капитала его рентабельность увеличивается на 2 %. Если увеличится на 1 % средневзвешенная цена реализации 1 т изделий, то рентабельность совокупного капитала увеличится на 23,02 %. При увеличении себестоимости реализации 1 т изделий на 1 % рентабельность совокупного капитала уменьшится на 31,76 %. Рост коэффициента превышения операционных затрат над себестоимостью реализованной продукции, учитывающий влияние административных расходов и расходов на сбыт на 1 % уменьшает рентабельность совокупного капитала на 22,36 %.

Таким образом, себестоимость производства 1 тонны реализованной продукции и коэффициент превышения затрат снижают рентабельность совокупного капитала. Для определения силы влияния каждого фактора целесообразно выполнить факторный анализ рентабельности капитала, определяемой по формуле:

$$R_k = \frac{(\Pi_{пр} - \Pi_{срн})Q - A_p - P_{сб} - \Pi_{оп} + \Pi_{од}}{C_k + Z_k}, \quad (2)$$

где $\Pi_{срн}$ — средневзвешенные затраты на производство реализованной продукции; Q — объем реализованной продукции, т; A_p — административные расходы; $P_{сб}$ — расходы на сбыт; $\Pi_{оп}$ — прочие операционные расходы; $\Pi_{од}$ — прочие операционные доходы; C_k — собственный капитал; Z_k — заемный капитал.

Анализ, выполненный методом цепных подстановок, позволил установить направление и силу влияния каждого фактора (табл. 1).

В 2006 году уменьшение рентабельности совокупного капитала на 3,54 % обусловлено ростом себестоимости 1 т реализованной продукции, снижением объема производства (реализации), увеличением расходов на сбыт, которые компенсируются ростом цены реализации продукции. В 2007 году по сравнению с 2006 годом рентабельность капитала предприятия уменьшилась на 8,57 % и наиболее сильно влияющим фактором явился рост средневзвешенных затрат на реализацию 1 т изделий, который уже не компенсировался ростом средневзвешенной цены реализации, так как снижение объема реализации, рост административных расходов, расходов на сбыт и прочих операционных расходов также снижали рентабельность. Изменение объема собственного и заемного капитала как в 2006 г., так и в 2007 г. на изменение рентабельности влияния практически не оказывает.

Сравнение рентабельности операционной деятельности и рентабельности совокупного капитала Донецкого хлебокомбината, исследуемой группы предприятий хлебной промышленности с аналогичными показателями деятельности всей промышленности и промышленности по производству пищевых продуктов приведено в табл. 2.

Данные табл. 2 показывают, что рентабельность деятельности Донецкого хлебокомбината в 2007 году рез-

Таблица 1
Направление и сила влияния факторов на рентабельность капитала ОАО «Донецкий хлебозавод», %

Влияющий фактор	2006 к 2005	2007 к 2006
Изменение рентабельности капитала	-3,54	-8,57
Средневзвешенная цена реализации	1253,33	753,44
Средневзвешенные затраты на реализацию 1 т изделий	-847,52	-710,09
Объем производства (реализации)	-295,52	-88,46
Административные расходы	-18,73	-5,96
Расходы на сбыт	-203,27	-34,70
Прочие операционные расходы	-8,63	-21,16
Прочие операционные доходы	21,04	3,51
Собственный капитал	-0,10	-4,03
Заемный капитал	-0,60	7,45
Итого	-100,00	-100,00

Таблица 2
Рентабельность предприятий хлебобулочной промышленности в сравнении с производством пищевых продуктов и промышленностью Донецкой области

Год	Донецкий хлебокомбинат	По исследуемой группе предприятий хлебобулочной промышленности	Производство пищевых продуктов, напитков и табачных изделий	Промышленность
Рентабельность (убыточность) операционной деятельности, %				
2005	1,49	1,29	0,8	5,3
2006	0,47	0,99	1,9	4,3
2007	-2,0	2,77	1,9	5,0
Рентабельность (убыточность) капитала, %				
2005	4,76	4,12	3,20	7,20
2006	1,37	0,90	1,19	5,54
2007	-7,50	-3,16	0,69	6,85

ко падает, хотя рентабельность операционной деятельности по группе предприятий наоборот увеличивается, а капитала уменьшается и фиксируется убыточность. В целом такой вид предпринимательской деятельности как производство пищевых продуктов, напитков и табачных изделий является рентабельным, хотя ее уровень снижается в 2007 году, но он более высокий, чем по предприятиям хлебопекарной промышленности.

Таким образом, хлебопекарная промышленность Донецкой области характеризуется низкой ликвидностью, обуславливающей дефицит денежных средств, а также менее рентабельна по сравнению с другими видами экономической деятельности. Следовательно, она неконкурентоспособна и непривлекательна для инвесторов. Конкурировать предприятия хлебной промышленности могут только между собой и, естественно для обновления оборудования они финансовых ресурсов не имеют.

Это подтверждает анализ отчета о движении денежных средств и характера инвестиционной деятельности предприятий. Финансового инвестирования анализируемые предприятия не осуществляют из-за отсутствия свободных денежных средств.

Капитальные инвестиции осуществляют все предприятия (табл. 3), но в динамике к 2007 году объем инвестирования наращивают только ОАО «Донецкий хлебозавод №14», ОАО «Дружковский хлебозавод» и ОАО «Мариупольский хлебокомбинат». Доля остальных предприятий значительно уменьшилась, хотя в расчете на 1 предприятие объем капитальных инвестиций увеличивается и составляет соответственно 489,55 в 2005 г., 334,85 в 2006 г. и 1730,11 тыс. грн. в 2007 г.

Таблица 3
Структура капитальных инвестиций, осуществляемых предприятиями хлебопекарной промышленности Донецкой области, %

Предприятие	Годы		
	2005	2006	2007
ОАО «Амвросиевский хлебозавод»	1,11	0,24	0,87
ОАО «Горловский хлебокомбинат»	6,8	6,53	2,80
ОАО «Дзержинский хлебокомбинат»	3,54	5,48	1,32
ОАО «Донецкий хлебокомбинат»	16,14	12,27	5,98
ОАО «Донецкий хлебозавод №14»	15,05	9,10	25,49
ОАО «Дружковский хлебозавод»	2,92	3,84	25,76
ОАО «Константиновский хлебокомбинат»	3,06	0,61	0,67
ОАО «Краматорский хлебокомбинат»	4,84	4,27	0,74
ОАО «Красноармейский хлебозавод»	3,60	3,13	4,10
ОАО «Мариупольский хлебокомбинат»	16,30	36,87	22,35
ОАО «Селидовский хлебокомбинат»	5,78	1,28	2,47
ОАО «Хлеб», г. Славянск	9,94	10,96	1,12
ОАО «Снежнянский Хлебокомбинат»	3,19	1,66	0,54
ОАО «Старобешевский хлебокомбинат»	1,83	2,20	1,46
ОАО «Торезхлеб»	1,21	1,55	3,91
ОАО «Шахтерский хлеб»	4,67	0,0	0,41
Итого	100,0	100,00	100,0

С увеличением крупности предприятий наблюдается тенденция увеличения объема капитального инвестирования (рис. 2), о чем свидетельствует расположение точек на поле корреляции и достаточно высокий коэффициент корреляции.

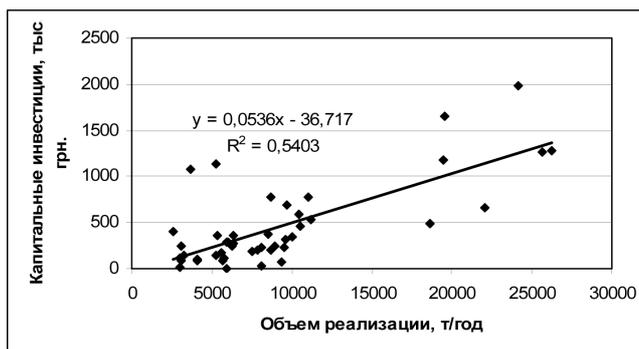


Рис. 2. Статистическая взаимосвязь капитальных инвестиций и объема реализации продукции предприятиями хлебопекарной промышленности Донецкой области

Капитальные инвестиции направляются на приобретение основных средств, нематериальных активов и на расширенное воспроизводство основных средств, что находит отражение в изменении объема незавершенного строительства (рис. 3). И чем крупнее предприятие, тем больше объем капитальных инвестиций, хотя разброс точек на поле корреляции довольно значительный.

Сравнение различных видов промышленной деятельности по удельному весу капитальных инвестиций и незавершенного строительства (табл. 4) показывает, что предприятия хлебопекарной промышленности имеют наименьший объем капитальных инвестиций и незавершенного строительства по отношению к чистому доходу (выручке). Правда эффект концентрации сказывается, так как у предприятий второй подгруппы эти показатели выше.

Рост капитальных инвестиций с увеличением объема производства и реализации — это естественное свойство производственной системы даже характеризующейся неустойчивым финансовым состоянием. Расширен-

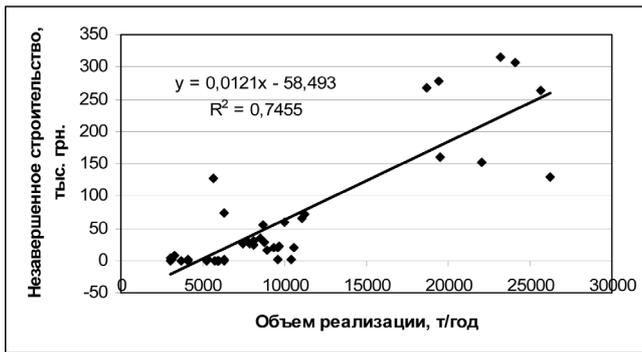


Рис. 3. Статистическая взаимосвязь незавершенного строительства и объема реализации продукции предприятиями хлебопекарной промышленности Донецкой области

Таблица 4

Доля капитальных инвестиций и незавершенного строительства в чистом доходе по видам промышленной деятельности в Донецкой области, %

Вид промышленной деятельности	Удельный вес в чистом доходе, %	
	инвестиций в основной капитал	незавершенного строительства
Промышленность	6,30	8,85
Добывающая промышленность	10,27	19,03
Обрабатывающая промышленность	6,02	7,36
В том числе:		
производство пищевых продуктов, напитков и табачных изделий	8,70	5,67
легкая промышленность	4,86	6,47
обработка древесины и производство изделий из дерева, кроме мебели	2,50	—
целлюлозно-бумажное производство, издательская деятельность	4,19	—
производство кокса, продуктов нефтепереработки	4,71	5,01
химическая и нефтехимическая промышленность	9,44	5,77
металлургическое производство и производство готовых металлических изделий	5,18	8,47
машиностроение	4,32	3,34
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	3,78	7,09
Первая подгруппа предприятий хлебопекарной промышленности	1,21	0,16
Вторая подгруппа предприятий хлебопекарной промышленности	2,54	0,59

ное воспроизводство хотя бы в режиме «точечной» замены отдельных единиц оборудования необходимо для поддержания системы на приемлемом уровне работоспособности. Способность инвестировать определяется, на наш взгляд, двумя факторами, которые по степени важности распределяются следующим образом:

— возможности финансирования вариантов технического развития за счет собственных и привлеченных источников. Выполненная оценка финансового потенциала показала, что предприятия, как первой, так и второй подгрупп не имеют собственных источников финансирования, а если и имеют, то в минимальном объеме. Основной источник финансирования текущей операционной деятельности, как показал анализ, — кредиторская задолженность в связи с отсутствием краткосрочного банковского кредитования, за исключением ОАО «Хлеб» г. Славянска, а также долгосрочного заемного финансирования;

— выбор и обоснование стратегии технического и экономического развития предприятий хлебопекарного комплекса на основе разработки серии инвестиционных

проектов, в которых предусматривается технологии и оборудование ресурсосберегающего типа. Это обусловлено тем, что в структуре себестоимости наибольший удельный вес занимают затраты на сырье и материалы. Поэтому при фиксированной цене либо рентабельности на конечную продукцию и растущих ценах на сырье и материалы, топливо и энергию единственный путь повышения конкурентоспособности — это техническое перевооружение.

Выводы. На основе анализа трактовок финансового состояния эта категория сформулирована как совокупность показателей, позволяющих определить способность предприятия осуществлять финансирование своей деятельности и платежи по срочным обязательствам. Исходя из этого, финансовое состояние может быть нормальным, удовлетворительным и неудовлетворительным. Коэффициентный анализ, несмотря на присущие ему недостатки, позволяет оценить степень рациональности соотношения собственных и заемных средств, уровень обеспечения запасов собственными и заемными источниками. Для этого используются коэффициенты капитализации и покрытия, трехкомпонентный показатель типа финансовой устойчивости, коэффициенты ликвидности, рентабельности, способности инвестирования деятельности. Финансовый анализ деятельности 16 предприятий — открытых акционерных обществ Донецкой области с использованием методов статистического моделирования позволил установить, что хлебопекарная промышленность Донецкой области в 2005–2006 годах характеризовалась низкой ликвидностью, обуславливающей дефицит денежных средств, была менее рентабельна по сравнению с другими видами экономической деятельности. Следовательно, она неконкурентоспособна и непривлекательна для инвесторов. Конкурировать предприятия хлебной промышленности могут только между собой и, естественно для обновления оборудования они финансовых ресурсов не имеют. Это подтверждает анализ отчета о движении денежных средств и характера инвестиционной деятельности предприятий. Финансового инвестирования анализируемые предприятия не осуществляют из-за отсутствия свободных денежных средств.

С увеличением крупности предприятий наблюдается тенденция увеличения объема капитального инвестирования, о чем свидетельствует расположение точек на поле корреляции и достаточно высокий коэффициент корреляции. Аналогичная ситуация с объемами незавершенного строительства как реализации капитального инвестирования.

Сравнение различных видов промышленной деятельности по удельному весу капитальных инвестиций и незавершенного строительства показывает, что предприятия хлебопекарной промышленности имеют наименьший объем капитальных инвестиций и незавершенного строительства по отношению к чистому доходу (выручке). Тем не менее эффект концентрации сказывается, так как у предприятий второй подгруппы эти показатели выше.

Литература

1. Крейнина М. Н. Финансовое состояние предприятия. — М.: ИКЦ «ДИС», 1997. — 224 с.

2. Крамаренко Г. О. Фінансовий менеджмент: Підручник / Г. О. Крамаренко, О. Є. Чорна — Київ: Центр навчальної літератури, 2006. — 520 с.
3. Гиляровская Л. Т. Анализ и оценка финансовой устойчивости коммерческого предприятия / Л. Т. Гиляровская, Вехорева А. А. — СПб.: Питер, 2003. — 256 с.
4. Васина А. Принципиальный подход к определению причин ухудшения финансового состояния предприятия (организации). — [http://www. management. com. ua/finance/index. php](http://www.management.com.ua/finance/index.php)
5. Сайт Государственной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку. — [http://www. smida. gov. ua](http://www.smida.gov.ua).
6. Національні положення (стандарти) бухгалтерського обліку. Нормативна база. Нова редакція. — Х.: Курсор, 2007. — 282 с.
7. Кононенко О. Аналіз фінансової звітності. — 3-те вид., перероб. і доп. — Х.: Фактор, 2005. — 156 с.