

Міністерство освіти і науки України  
Національний університет «Києво-Могилянська академія»  
Факультет економічних наук  
Кафедра фінансів

## **Кваліфікаційна робота**

освітній ступінь - бакалавр

на тему: **«ФАКТОРИ ТА УМОВИ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВОЇ  
СТІЙКОСТІ ВІТЧИЗНЯНИХ ПІДПРИЄМСТВ»**

Виконала: студентка 4-го року  
навчання,  
спеціальність 072  
«Фінанси, банківська справа та  
страхування»

Пампуха Євгенія Юріївна

Керівник: Базилінська О.Я.  
кандидат економічних наук, доцент

Рецензент Панченко О.І.

Кваліфікаційна робота захищена  
з оцінкою «\_\_\_\_\_»

Секретар ЕК Донкоглова Н.А.

«\_\_\_\_\_» \_\_\_\_\_ 2020 р.

Київ 2020

## ЗМІСТ

<b>ВСТУП</b> .....	3
<b>РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА</b> .....	5
1.1. Суть фінансової стійкості.....	5
1.2. Система показників та методика оцінки фінансової стійкості.....	10
1.3. Чинники, що впливають на формування фінансової стійкості .....	16
Висновки до розділу 1 .....	25
<b>РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ВІТЧИЗНЯНИХ ПІДПРИЄМСТВ В СУЧАСНИХ УМОВАХ ГОСПОДАРЮВАННЯ</b> .....	26
2.1. Загальна характеристика фінансового стану вітчизняних підприємств агропромислового сектору... ..	26
2.2. Оцінка фінансової стійкості агропромислових підприємств України на сучасному етапі розвитку .....	33
2.3. Оцінка фінансової стійкості підприємства на прикладі ПрАТ «МХП».....	38
Висновки до розділу 2 .....	47
<b>РОЗДІЛ 3. ОСНОВНІ НАПРЯМИ ЗМІЦНЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПРАТ «МХП»</b> .....	49
3.1. Регресійний аналіз фінансової стійкості ПрАТ «МХП».....	49
3.2 Напрями зміцнення фінансової стійкості ПрАТ «МХП» .....	58
Висновки до розділу 3 .....	62
<b>ВИСНОВКИ</b> .....	63
<b>СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ</b> .....	65
<b>ДОДАТКИ</b> .....	69

## ВСТУП

**Актуальність теми.** Проблема фінансової стійкості підприємства стоїть у центрі уваги сучасних наукових досліджень. Аналіз напрацювань у цій сфері дозволяє зробити висновок, що дослідження зосереджуються лише на окремих напрямках без їхнього синтезованого подання.

Діяльність будь-якого підприємства в сучасних умовах господарювання та невизначеності постійно піддається впливу різноманітних факторів, які зумовлені зростанням конкуренції на ринку або нестабільною політичною ситуацією в країні. На сьогодні підтримання фінансової стійкості підприємства та мінімізація впливу чинників зовнішнього та внутрішнього середовища є необхідною умовою існування кожного підприємства. Саме тому є потреба у дослідженні факторів, що впливають на фінансову стійкість підприємства, та у аналізі причин, що спричиняють негативні тенденції та явища у розвитку підприємств України.

**Мета і завдання дослідження.** Метою кваліфікаційної роботи є поглиблене дослідження теоретичних засад впливу певних чинників на фінансову стійкість вітчизняних підприємств. Відповідно до поставленої мети визначено основні завдання дослідження, спрямовані на її досягнення:

- дослідити теоретичні підходи до визначення сутності фінансової стійкості підприємств;
- розкрити вплив окремих чинників на фінансову стійкість вітчизняних агропромислових підприємств;
- провести оцінку фінансової стійкості підприємства на прикладі ПрАТ «МХП»;
- визначити основні фактори, що впливають на фінансову стійкість ПрАТ «МХП»;

- окреслити основні напрями покращення фінансової стійкості ПрАТ «МХП».

**Об'єктом дослідження** є фінансова стійкість вітчизняних підприємств та ПрАТ «МХП» в сучасних умовах господарювання.

**Предметом дослідження** є сукупність теоретико-методичних та практичних аспектів оцінки та забезпечення фінансової стійкості підприємств.

**Методи дослідження.** Дослідження проводилося із використанням загальнонаукових та спеціальних методів пізнання: економіко-статистичного, логічного та порівняльного аналізу, узагальнення і класифікації, системного та структурного підходів.

Теоретико-методичну основу дослідження становлять концептуальні положення наукових праць вітчизняних та зарубіжних вчених в галузі економічної теорії та фінансового аналізу. У процесі дослідження були використані підручники, навчальні посібники, монографії, статті періодичних видань, дані Державної служби статистики, фінансова звітність ПрАТ «МХП».

**Обсяг і структура.** Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків та додатків. Робота містить 15 таблиць, 14 рисунків та 14 формул. Загальний обсяг роботи 69 сторінок.

# РОЗДІЛ 1

## ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

### 1.1. Суть фінансової стійкості

Кругообіг капіталу відбувається у процесі операційної, інвестиційної і фінансової діяльності, внаслідок чого змінюється не лише структура коштів, а й структура джерел їхнього формування. Ці зміни призводять до видозміненого фінансового стану підприємства, лакмусовим папірцем якого є його платоспроможність.

Однією з найбільш необхідних характеристик фінансового стану підприємства є його фінансова стійкість. Вітчизняні та закордонні вчені наводять різні визначення та пояснення терміну «фінансова стійкість» (таблиця 1.1).

Найбільш повним можна вважати формулювання М.С. Абарютіної та А.В. Грачова, за яким фінансова стійкість – це «надійно гарантована платоспроможність, рівновага між власними та залученими засобами, незалежність від випадковостей ринкової кон'юнктури і партнерів, довіра кредиторів і інвесторів та рівень залежності від них, наявність такої величини прибутку, який би забезпечив самофінансування» [1, с. 35].

*Таблиця 1.1*

#### Сутність поняття «фінансова стійкість»

Автор	Визначення поняття «фінансова стійкість»
В. В. Бочаров [2, с. 3]	«Такий стан фінансових ресурсів суб'єкта господарювання, який забезпечує розвиток підприємства переважно за рахунок власних коштів при збереженні платоспроможності та кредитоспроможності за умови мінімального рівня підприємницького ризику»

Автор	Визначення поняття «фінансова стійкість»
М. Я. Коробов [3, с. 276]	«Досягнення підприємством позитивних параметрів діяльності та ефективне розміщення його фінансових ресурсів»
Л. А. Лахтіонова [4, с. 221]	«Такий стан фінансових ресурсів, при якому підприємство, вільно маневруючи грошовими коштами, здатне шляхом ефективного їх використання забезпечити безперервний процес виробничо-торговельної діяльності, а також затрати на його розширення і оновлення»
Г. В. Савицька [5, с. 3]	«Здатність суб'єкта господарювання функціонувати і розвиватися, зберігаючи рівновагу своїх активів і пасивів в мінливому внутрішньому та зовнішньому середовищі, що гарантує його постійну платоспроможність і інвестиційну привабливість в умовах допустимого рівня ризику»
Г. Г. Старостенко, Н. В. Мірко [6, с. 151]	«Фінансовий стан підприємства, що характеризується ефективним формуванням, розміщенням та якісним використанням фінансових ресурсів для забезпечення фінансової стабільності»

Джерело: складено автором за [1], [2], [3], [4], [5], [6]

На стійкість підприємства впливає дуже багато факторів:

- становище підприємства на ринку;
- матеріально-технічне оснащення виробництва, а також застосування інноваційних технологій;
- налагодженість економічних зв'язків із партнерами;
- періодичність обігу засобів;
- ефективність господарських і фінансових операцій;
- ступінь ризику в процесі здійснення виробничої і фінансової діяльності тощо.

Стійкість, зокрема економічну, поділяють на декілька видів, в залежності від того, які саме чинники на неї впливають [7, с.332].

Різні автори по-різному трактують поняття «економічна стійкість», деякі з яких наведені в таблиці 1.2.

Таблиця 1.2

**Підходи авторів щодо визначення поняття «економічна стійкість»**

Джерело	Позиції авторів щодо трактування поняття «економічна стійкість»
I підхід – це стан підприємства або ресурсів.	
Алексєєнко Н. [8]	«Стан його матеріальних, економічних і трудових ресурсів їх розподіл і використання, які забезпечують розвиток підприємства на основі зростання прибутку і капіталу при збереженні платоспроможності та кредитоспроможності в умовах допустимого рівня ризиків»
Зайцев О. [9]	«Такий стан підприємства, при якому зберігається здатність ефективного функціонування і стабільного прогресивного розвитку при негативних впливах зовнішнього середовища»
II підхід – це рівновага або здатність повертатись до неї.	
Анохін С. [10]	«Такий рівноважний стан промислового підприємства, при якому економічні й управлінські рішення здатні регулювати основні чинники стійкого положення підприємства: управління, виробництва, фінансів, персоналу і стратегії в заданих межах ризику»
Колодізєв О., Нужний К. [11]	«Стан рівноваги або здатність повертатися в цей стан відкритої соціально-економічної системи (підприємство). після того як мало місце виведення з цього стану зовнішніми й внутрішніми збурюючими впливами за рахунок ефективного використання усіх видів ресурсів з подальшою спроможністю забезпечувати її»
III підхід – це здатність підприємства (системи).	
Василенко О. [12]	«Здатність системи зберігати свій працездатний стан щодо досягнення запланованих результатів за наявності різних мінливих впливів»

Джерело	Позиції авторів щодо трактування поняття «економічна стійкість»
Іванов В. [13]	«Здатність економічної системи не відхилятися від свого стану (статистичного або динамічного) при різних внутрішніх і зовнішніх дестабілізуючих впливах за рахунок ефективного формування і використання фінансових, виробничих і організаційних механізмів»
IV підхід – це комплексність складових.	
Ареф'єва О., Городянська Д. [14]	«Сукупність взаємообумовлених та взаємопов'язаних складових, які за будь-яких умов забезпечують здатність до ведення діяльності підприємств, запас ресурсів (ресурсного потенціалу) та збалансований процес функціонування»
Бурда А. [15]	«Системне явище, яке виступає індикатором відхилень від потенційно можливого конкурентного стану на певному етапі життєдіяльності підприємства»

Джерело: складено автором за [8], [9], [10], [11], [12], [13], [14], [15]

Варто зазначити те, що досить багато авторів, досліджуючи економічну стійкість підприємства, беруть до уваги тільки екзогенні фактори, але загрозу стану підприємства та його розвитку можуть спричинити і чинники внутрішнього середовища.

Відповідно для підприємства як суб'єкта господарювання існують:

- внутрішня стійкість;
- фінансова стійкість;
- загальна стійкість.

Внутрішньою стійкістю називають фінансовий стан підприємства, за якого забезпечується достатньо високий результат його діяльності. Фінансова ж стійкість відображає значне перевищення доходів над витратами протягом певного періоду, вільне маневрування коштами підприємства, можливість їх ефективного використання здатність забезпечувати безперервний процес виробництва та реалізації продукції, а також її розширення та оновлення.



Загальна стійкість відображає рух грошових потоків, що забезпечує постійне перевищення грошових надходжень (доходів) над їх за витратами. Здатність вільно розвиватися в умовах впливу внутрішнього і зовнішнього середовищ є необхідною умовою загальної стійкості підприємства.

Основним компонентом загальної стійкості підприємства є сформована в процесі фінансово-господарської діяльності фінансова стійкість [4].

Однією з важливих складових фінансової стійкості підприємства є наявність фінансових активів, потрібних для розгортання конкурентного виробництва. Згадані фінансові активи, у свою чергу, мають можливість бути сформовані в необхідній мірі лише за умови ефективної діяльності підприємства, яка зможе забезпечити прибуток. Завдяки прибутку в умовах ринкової економіки компанія нагромаджує базу фінансових активів не тільки для обслуговування поточного функціонування, а й для інвестицій в розширене відтворення. Використовуючи прибуток, підприємство може не тільки розплатитися по своїх боргах перед бюджетом, банками та іншими підприємствами та організаціями, а ще й реінвестувати в нове будівництво, реконструкцію або модернізацію існуючого обладнання або його заміну на більш досконале. У цьому випадку для досягнення та підтримання фінансової стійкості важливий не тільки абсолютний розмір прибутку, а і його рівень по відношенню до вкладеного капіталу підприємства або витрат, тобто рентабельності.

Швидкість та динаміка окупності вкладень з перспективи фінансової стійкості дає змогу оцінити значення ділової активності компанії, разом з її фінансовим добробутом.

Фінансова стійкість також тісно пов'язана з кредитоспроможністю. Кредитоспроможність характеризується тим, наскільки своєчасно та в якому обсязі підприємство розраховується з раніше отриманими позиками, як показує свою здатність мобілізувати кошти з різних джерел на прийнятних умовах тощо. Однак найважливіше, що визначає кредитоспроможність, – бажання кредиторів співпрацювати з компанією, тобто відображення поточного фінансового стану в сукупності з прогнозами щодо перспектив його зміни.

Відповідно до цього, якщо у підприємства протягом певного періоду спостерігається тренд зниження рентабельності, то його кредитоспроможність знижується. Зміна фінансового стану підприємства на гірший у зв'язку зі зниженням рентабельності може призвести до загрозових наслідків внаслідок дефіциту грошових коштів – зниження платоспроможності й ліквідності [16, с. 305].

При порівнянні фінансової та економічної стійкості можна зробити висновок, що перша утворюється як результат отримання підприємством постійних позитивних фінансових результатів від діяльності, завдяки яким з'являється перспектива вільного розпорядження коштами, що в свою чергу забезпечує функціонування виробництва та збуту виробленої продукції з максимальною ефективністю. Фінансова стійкість є основною складовою економічної, яка охоплює, окрім фінансових, і інші ресурси підприємства, їхній розподіл і застосування з метою забезпечення постійного розвитку та функціонування.

## **1.2. Чинники, що впливають на формування фінансової стійкості**

Діяльність будь-якого підприємства постійно піддається впливу найрізноманітніших факторів та невизначених чинників, які зумовлені посиленням конкуренції або ж політичною ситуацією в країні, що може бути нестабільною. Це може сприяти появі як позитивних, так і негативних змін в компанії. Підтримання фінансової стійкості підприємства та мінімізація впливу цих різних чинників на сьогодні є важливою умовою існування кожного підприємства. Відповідно до цього, є потреба у вивченні факторів, що впливають на фінансову стійкість підприємства, та аналізі причин, що спричиняють виникнення негативних тенденцій та явищ у розвитку українських підприємств.

Фінансова стійкість підприємства – це його здатність протистояти зовнішнім і внутрішнім чинникам та пристосовуватися до їх дії. Багато вчених сходяться на думці, що фінансова стійкість – це така властивість підприємства,

яка демонструє стан фінансової стійкості та здатності до розвитку внаслідок дії екзогенних та ендегенних чинників.

Макроекономічні фактори мають вплив на всі без виключення підприємства, але їх вплив на фінансову стійкість залежить від специфіки діяльності кожного окремого суб'єкта господарювання. Для управління цими факторами, посилення або полегшення їх впливу на фінансову стійкість підприємства, ці фактори можна класифікувати в залежності від рівня виникнення та ступеня значущості цих факторів (рис. 1.1.).

Залежно від рівня виникнення чинники поділяють на внутрішні та зовнішні. В залежності ж від ступеня їх значущості виділяють чинники різних рівнів: I (базові), II (похідні) та III (деталізуючі).

Зовнішні чинники впливу на фінансову стійкість підприємств є такими, що викликані дією об'єктивних економічних законів і практично не залежать від діяльності конкретного підприємства, а внутрішнім же чинникам властивий високий ступінь керованості, тобто підприємство за допомогою тих чи інших характеристик може управляти їх зміною, якщо цього дозволяє організація підприємства.

Таким чином, вплив ендегенних та екзогенних факторів на фінансову стійкість підприємства може дуже відрізнитись, а якщо це внутрішні фактори, то їх змінами можливо і варто керувати.

Чинники I рівня називають узагальнюючими (базовими) чинниками, що спричинені впливом чинників II та III рівнів і одночасно генерують взаємодію більш дрібних чинників.

До таких чинників відносять:

- фазу економічного циклу розвитку економічної системи;
- стадію життєвого циклу підприємства.

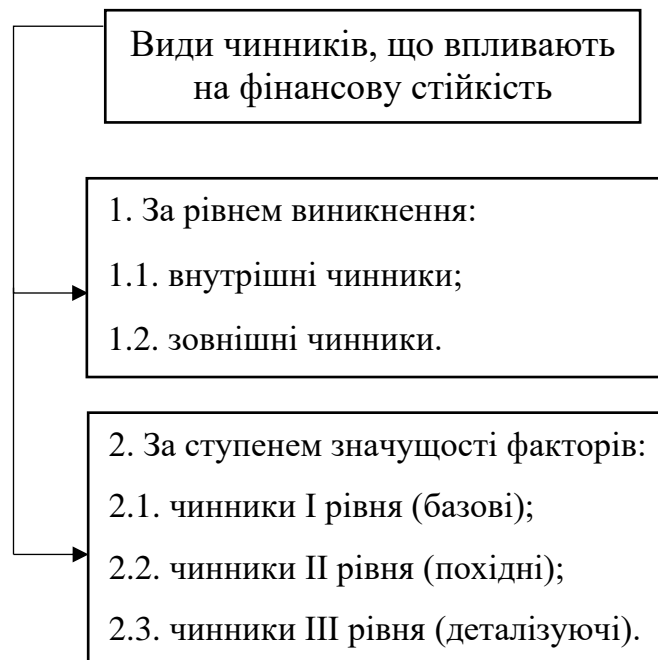


Рис. 1.1. Види чинників, що впливають на фінансову стійкість підприємства  
Джерело: складено автором

Стадія економічного розвитку економіки є базовим зовнішнім чинником, який має вплив на фінансову стійкість підприємства. В залежності від стадії розвитку економіки будуть різними як темпи реалізації продукції, її виробництва, відношення двох попередніх, а також рівень зацікавленості інвесторів підприємства, що бажають вкладати фінансові ресурси у товарні запаси, доходи підприємства та населення. Таким чином, під час економічної кризи темпи продажів знижуються та стають нижчими за темпи виробництва, а також знижуються інвестиції в товарні запаси, що врешті-решт призводить до ще більшого скорочення продажів, зменшуючи при цьому прибуток підприємств та доходи населення. З огляду на все вищесказане, ліквідність підприємств та їх платоспроможність знижуються, що неминуче негативно відбивається на ступені фінансової стійкості підприємства.

Другий базовий фактор I рівня - це етап життєвого циклу підприємства. Він є фундаментальним фактором у визначенні загальної економічної мети підприємства, на досягнення якої будуть спрямовані всі його інші стратегії (стратегія управління обсягом діяльності, стратегія управління власним і борговим капіталом, фінансова стратегія).

Чинники II рівня є похідними. Вони є результатом дії базових факторів. До них належать:

- середній рівень доходів населення;
- демографічна ситуація;
- соціальна політика держави;
- податкова політика держави;
- грошово-кредитна політика;
- амортизаційна політика;
- загальний рівень стабільності;
- стратегія управління обсягами діяльності;
- стратегія управління активами;
- стратегія управління капіталом;
- стратегія управління грошовими потоками.

Фактори II рівня є як зовнішніми, так і внутрішніми. Зовнішні фактори II рівня – це ті, вплив яких пов'язаний з характером державного регулювання (соціальна, податкова, грошова, амортизаційна, демографічна політика тощо). Характер і глибина впливу деталізуючих факторів або факторів III рівня залежатимуть від ступеня відповідності видів, напрямків, методів цього регулювання та фази економічного циклу.

Стратегія управління обсягами діяльності підприємства разом із доцільною політикою управління активами, пасивами та позиковим капіталом забезпечують фінансову стійкість підприємств. Цим і займаються внутрішні похідні фактори другого рівня. Основою цієї стратегії є першочергова увага на потребу в оптимальній структурі активів та капіталу, що дасть гарантію ефективної пропорційності між фінансовою віддачею та фінансовою стабільністю підприємства.

Чинники III рівня – деталізуючі чинники. Вони допомагають з'ясувати та деталізувати, як саме похідні чинники впливають на фінансову стійкість підприємства. До таких факторів належать:

- середній рівень доходів населення;
- рівень конкуренції;
- рівень інфляції;
- склад та структуру активів;
- стратегію управління власними фінансовими ресурсами та позиковим капіталом;
- стратегію управління ризиком.

Вплив чинників III рівня на фінансову стійкість може бути дуже різним. За значимістю одним з найважливіших чинників даного рівня є оптимізація складу та структури активів підприємства.

Правильний вибір стратегії управління активами подібний за своїм впливом. Фінансова стійкість підприємства значною мірою залежить від якості політики управління поточними активами, загальної суми оборотних коштів підприємства, величини товарно-матеріальних цінностей та активів у грошовій формі. При зменшенні запасів та збільшенні ліквідних активів підприємство може отримати більший розмір прибутку за рахунок залучення додаткових коштів в оборот, але в той же час існує ризик неплатоспроможності підприємства. Оптимізація управління оборотними активами полягає у забезпеченні достатньо високого рівня рентабельності активів при мінімізації ризику втрати платоспроможності, ліквідності та фінансової стабільності.

Стратегія управління капіталом є другим, але не менш важливим чинником внутрішнього середовища III рівня. Вона полягає в оптимізації складу та структури джерел фінансування активів, власних фінансових ресурсів, а також правильний вибір політики управління. Зі збільшенням власних фінансових ресурсів за рахунок внутрішніх джерел потенціал підприємства також збільшується. Важлива як загальна сума прибутку, так і структура його розподілу, а саме частка, яка спрямована на цілі реінвестування.

Таким чином, одним із основних внутрішніх деталізуючих факторів є політика розподілу та використання прибутку.

На фінансову стійкість підприємства також значно впливають кошти, які додатково рухаються на ринку позикового капіталу. Зростання позикового капіталу, з одного боку, призводить до зростання прибутковості власного капіталу, а з іншого – позанормове збільшення частки позикового капіталу веде до зниження фінансової стійкості підприємства та до зростання ризику втрати платоспроможності і фінансової незалежності.

Тому в цьому плані особливо важливим є фактор вмілого використання ефекту фінансового важеля та оптимізації структури капіталу підприємства.

Вплив зовнішніх факторів III рівня на фінансову стійкість має особливе зростання в кризовий період економіки. Обсяг платоспроможного попиту населення тісно пов'язаний з фінансовою стійкістю підприємства, оскільки зростання попиту є стимулом до розширення своєї діяльності. Все вищесказане вимагає збільшення активів підприємства, що в свою чергу, збільшує необхідність пошуку додаткових джерел фінансування цього зростання. Залучення додаткових джерел фінансування призводить до змін в структурі та у складі джерел фінансування активів, і, відповідно, впливає на ступінь фінансової стійкості підприємства.

Падіння платоспроможного попиту, що характеризує кризову стадію економіки, призводить до посилення конкуренції на різних видах ринків. Інтенсивність конкуренції є не менш важливим екзогенним фактором фінансової стійкості, оскільки така боротьба призводить до змін на товарних, ресурсних та фінансових ринках збуту, що, в свою чергу, є причиною змін цін на продукцію (що впливає на можливі продажі), на матеріальні ресурси (що змінює собівартість продукції та реалізації), на фінансові ресурси (що впливає на здатність підприємства позичати гроші). Наслідки всіх цих змін негайно впливають на ступінь фінансової стійкості підприємства.

Зовнішнім фактором впливу III рівня є інфляція. Порівняно із стабільною фазою розвитку в умовах економічної кризи вплив інфляції зростає, що негативно впливає на фінансову стійкість підприємства, оскільки зменшується його чистий прибуток. Це призводить до зменшення обсягу власних фінансових

ресурсів, які формуються із внутрішніх джерел. А скорочення власних фінансових ресурсів підприємств, у свою чергу, при стабільній чи зростаючій потребі в ресурсах зумовлює необхідність їх запозичення в значно більших розмірах, що означає зростання ціни на позикові кошти, і крім цього, буде важко використовувати їх для збільшення рентабельності власного капіталу, в результаті чого збільшується вартість капіталу підприємства. Все це разом зменшить ринкову вартість підприємства.

### **1.3. Система показників та методика оцінки фінансової стійкості**

На основі вивчення та узагальнення різних методологічних підходів до оцінки фінансової стійкості підприємств визначено чотири з них, які є найбільш фундаментальними:

1) визначення рівня забезпеченості товарно-матеріальними запасами в оборотних активах підприємства джерел їх формування (цей узагальнюючий показник – це надлишок або нестача джерел фінансування для формування запасів, що визначається як різниця між розмірами покриття джерела та обсягами товарних запасів. Вартість запасів послідовно порівнюється з наявністю власного оборотного капіталу, до якого поступово додаються витрати на довгострокові зобов'язання та короткострокові позики та кредити. А відповідно до забезпечення запасами, а також враховуючи варіанти фінансування, існують чотири типи фінансової стійкості (абсолютна, нормальна, передкризовий та кризовий фінансовий стан);

2) розрахунок певної кількості коефіцієнтів і на основі їх вивчення в динаміці та порівняння з нормативними значеннями формулювання певних висновків щодо фінансового стану підприємства (як основні показники поточної стійкості визначено коефіцієнти ліквідності (поточної, абсолютної та швидкої ліквідності), показники середньострокової стійкості коефіцієнти оборотності (ділової активності), а показники довгострокової стійкості – коефіцієнти рентабельності);



3) використання одного інтегрального показника, який складається з декількох найважливіших коефіцієнтів, що визначають певні межі його значення для виявлення фінансової стійкості та фінансового стану підприємства;

4) побудова розгорнутих уніфікованих аналітичних фінансових таблиць на основі бухгалтерської, фінансової та податкової звітності, формат яких дозволяє об'єднати ці форми для детального аналізу, який, у свою чергу, дозволить робити висновки про конкретні показники за весь період [17].

Показники, що характеризують фінансову стійкість підприємства (рис. 1.2.).

Узагальнюючи методологічні та методичні засади визначення фінансової стійкості, в сучасній науковій літературі концептуальна економічна сутність категорії фінансової стійкості підприємства може бути визначена як аналітична інтерпретація загальної характеристики фінансового стану підприємства, ступінь залежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування, а також фінансового стану підприємства, коли вкладені в необоротні активи кошти покриваються за рахунок власного капіталу, і, крім цього, коли не допускається невиправдана дебіторська та кредиторська заборгованості та своєчасно здійснюються платежі зі своїми зобов'язаннями.

При використанні різних методів для процесу оцінювання фінансової стійкості підприємства важливим є перелік показників, які використовуються для оцінки та які дають змогу отримати достатньо обґрунтовані висновки [18].

Оцінка фінансової стійкості підприємства за допомогою відносних показників є одним з найпоширеніших елементів фінансового аналізу у практиці господарювання. Зручність його застосування обумовлено, головним чином, наявністю необхідної вихідної інформації та інформативністю одержуваних у результаті значень коефіцієнтів [19, с. 170]. Кожен з авторів визначає склад використовуваних ним показників з власного бачення. Так, Н.А. Русак [20, с. 192] для аналізу фінансової стійкості рекомендує використовувати 9 коефіцієнтів, М.Н. Крейніна – 7 [21, с. 96], В.В. Ковальов – 8 [22, с. 258].

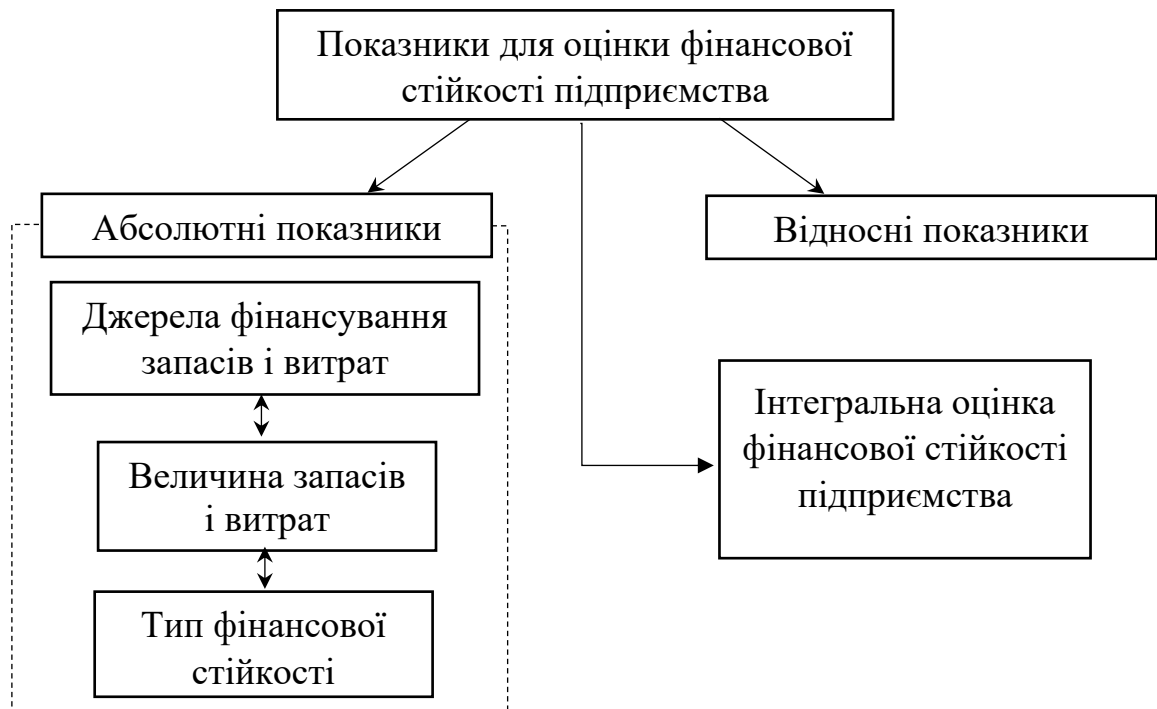


Рис. 1.2. Показники, що характеризують фінансову стійкість підприємства  
Джерело: складено автором за [17]

Перелік показників для оцінки фінансової стійкості підприємства, який виділяють інші вітчизняні автори наведені в таблиці 1.3.

Також актуальним є питання обчислення інтегрального показника, який підсумовує значення багатьох ознак, які всебічно описують рівень фінансової стійкості досліджуваного підприємства. Доцільно використовувати метод інтегральної оцінки фінансової стійкості, заснованої на використанні таксономічного аналізу.

Одним з перших методів вивчення багатовимірних об'єктів було визначення таксономічного показника рівня розвитку [29]. З його допомогою можна оцінити «середній» рівень значення ознак, що характеризують досліджуване явище, досягнуте в певний момент або за певний період.

Таким чином, щоб оцінити рівень фінансової стійкості підприємства за допомогою методу таксономії можна поєднати значення кількох показників, що характеризують фінансовий стан підприємства за кілька років, та розрахувати таксономічний показник розвитку. Такі показники включають коефіцієнти

поточної та абсолютної ліквідності, коефіцієнти фінансового ризику та автономії, коефіцієнти рентабельності.

Таблиця 1.3

### Показники фінансової стійкості запропоновані різними авторами

Показники	Литвин Б.М., Стельмах М.В. [23]	Буряк Л.Д. [24]	Цал-Цалко Ю.С. [25]	Шелудько М.В. [26]	Ковалев А.І. [27]	Кірейцев Г.Г. [28]
коефіцієнт автономії	+	+	+	+	+	+
коефіцієнт фінансової залежності	-	-	+	+	+	+
коефіцієнт концентрації залученого капіталу	-	+	-	-	-	+
коефіцієнт заборгованості	-	+	-	+	-	-
коефіцієнт фінансового левериджу	-	+	+	+	-	-
коефіцієнт маневреності власних коштів	-	+	-	-	-	+
коефіцієнт довгострокових залучення позикових коштів	-	-	+	-	-	-
коефіцієнт фінансової стійкості	-	-	-	+	-	+
коефіцієнт фінансового ризику	+	-	-	-	-	-
коефіцієнт забезпеченості оборотних активів	+	-	-	-	-	-

Джерело: складено автором за [23], [24], [25], [26], [27], [28]

Одержані значення таксономічного коефіцієнта розвитку показують, якою є тенденція зміни фінансового стану протягом декількох періодів. Розрахунок відстані між окремими показниками та еталонним вектором дозволяє визначити, який показник має найбільший вплив на фінансовий стан підприємства. З наближенням значення таксономічного показника до 1 зростає рівень фінансової стійкості.

Інтегральна оцінка фінансового стану підприємства допомагає розширити економічну сутність поняття фінансової стійкості та дозволяє використовувати його для характеристики здатності підприємства повернутися до рівноваги,

підтримувати її параметри та перейти на новий етап розвитку за умови змін в зовнішньому та внутрішньому середовищі [30].

Доволі важливим аспектом у визначенні фінансової стійкості є розрахунок запасу фінансової стійкості, що дозволяє правильно обґрунтувати управлінські рішення в бізнесі. Цей аналіз прийнято називати маргінальним аналізом. Його метод заснований на вивченні взаємозв'язку поміж трьох груп основних економічних показників: «витрати – обсяг виробництва (реалізації) продукції – прибуток) та прогнозуванні значення кожного із цих показників за заданим значенням інших. Цей метод управлінських розрахунків також називається аналізом беззбитковості або сприяння доходу, або CVP-аналізом.

Щоб проводити маргінальний аналіз, необхідно дотримуватися ряду умов, а саме:

- розподіл витрат на змінні та постійні;
- змінні витрати змінюються пропорційно обсягу виробництва (продажу);
- постійні витрати не змінюються в межах значного обсягу виробництва продукції, тобто в діапазоні ділової активності підприємства, який встановлюється виходячи з виробничих потужностей підприємства та попиту на продукцію;
- ідентичність виробництва і збуту протягом досліджуваного періоду, тобто запаси готової продукції суттєво не змінюються.

Таким чином, основа методу полягає в поділі виробничих витрат і витрат на збут в залежності від зміни обсягу діяльності підприємства на змінні (пропорційні) та постійні (непропорційні) та використання поняття маргінального доходу.

Слід розглянути такі коефіцієнти, які можна використовувати для аналізу довгострокової платоспроможності підприємства:

- коефіцієнт концентрації власного капіталу;
- співвідношення позикового і власного капіталу.

Зі зростанням величини коефіцієнта концентрації власного капіталу підприємство стає більш стійким, стабільним та незалежним від кредиторів. Якщо його значення дорівнює 1 (або 100 %), то це означатиме, що власники повністю фінансують діяльність свого підприємства.

Підприємство можна вважати фінансово стійким, якщо частина власного капіталу підприємства сягає не менше половини загального обсягу фінансових ресурсів. Нормативні значення можуть різнитися в залежності від галузі та стану економіки. Рекомендовані значення коефіцієнтів для сільськогосподарських підприємств наведені в другому розділі.

Існує досить широкий перелік коефіцієнтів, за якими аналізують фінансову стійкість підприємства, але основними для аналізу можна виділити такі відносні показники:

1. Коефіцієнт автономії можна охарактеризувати як співвідношення власного капіталу та підсумку балансу. Відповідно до цього можна зробити висновок, що зі зростанням значення коефіцієнт послаблюється залежність підприємства від зовнішніх джерел фінансування. Коефіцієнт незалежності можна розрахувати за формулою:

$$K_a = \frac{BK}{B}, \quad (1.1)$$

де  $BK$  – власний капітал;

$B$  – баланс.

Нормативне (рекомендоване) значення для даного показника –  $>0,5$ .

2. Коефіцієнт маневреності власного капіталу показує, яка частка власного капіталу є спрямованою на фінансування оборотних активів. Він розраховується за формулою:

$$K_{MBK} = \frac{BOK}{BK}, \quad (1.2)$$

де  $BOK$  – власні оборотні кошти;

*ВК – власний капітал.*

Нормативне значення – більше 0,1.

3. Коефіцієнт фінансової стабільності можна визначити як співвідношення власного капіталу та залученого. Він відображає ступінь покриття боргів власним капіталом, а також розраховується за формулою:

$$K_{\text{фс}} = \frac{\text{ВК}}{\text{ПК}}, \quad (1.3)$$

*де ВК – власний капітал;*

*ПК – позикові кошти, сума довгострокових та короткострокових зобов'язань.*

Нормативне (рекомендоване) значення даного показника – більше 1.

4. Коефіцієнт фінансової залежності – коефіцієнт, що є оберненим до коефіцієнта автономії. Він показує, яка частина загальної вартості майна підприємства припадає на 1 грн власних коштів. Коефіцієнт фінансової незалежності можна отримати, якщо поділити 1 на коефіцієнт фінансової автономії, або ж розрахувати за формулою:

$$K_{\text{фз}} = \frac{Б}{\text{ВК}}, \quad (1.4)$$

*де Б – баланс;*

*ВК – власний капітал.*

Нормативне значення даного показника – близько 2; якщо коефіцієнт дорівнює 1, то це означає, що в підприємства немає позик.

5. Коефіцієнт фінансової стійкості, або ж стійкості фінансування – показник, що дозволяє зробити висновок про те, яка частина активів фінансується за рахунок власного капіталу та довгострокових позик, тобто за рахунок довгострокових джерел фінансування. Даний коефіцієнт розраховується за формулою:

$$K_{\text{фс}} = \frac{BK + ДЗ}{Б}, \quad (1.5)$$

де  $Б$  – баланс;

$ВК$  – власний капітал;

$ДЗ$  – довгострокові зобов'язання.

Нормативне значення даного показника –  $>1$ .

6. Коефіцієнт фінансового ризику/левериджу (плече фінансового важеля) характеризує кількість залученого капіталу в розрахунку на 1 грн власного капіталу і визначається:

$$K_{\text{фр}} = \frac{ПК}{ВК}, \quad (1.6)$$

де  $ВК$  – власний капітал;

$ПК$  – позикові кошти, сума довгострокових та короткострокових зобов'язань.

Якщо коефіцієнт зростає, то це означає зростання цього коефіцієнта посилення залежності від залучених джерел та втрату фінансової автономії.

Нормативне значення – менше 1.[31]

А.Д. Шеремет, В.В. Ковалев виділяють чотири типи фінансової стійкості [22; 32]:

1) абсолютна стійкість фінансового стану – умова, при якій власні оборотні кошти (ВОК) забезпечують запаси (З), а відповідно, підприємство не залежить від банківських позик, має абсолютну ліквідність та забезпечує поточну та майбутню платоспроможність;

2) нормальна стійкість – такий стан, при якому запаси забезпечуються сумою ВОК та довгостроковими позиками (сума ВОК і довгострокових зобов'язань є функціонуючим капіталом – ФК). У цей же час, підприємство має нормальну ліквідність та платоспроможність, а також його операційна діяльність є достатньо рентабельною;

3) передкризовий фінансовий стан (нестійкий) – такий стан, за якого запаси забезпечуються за рахунок усіх основних джерел формування запасів та витрат, а саме: ВОК, довгострокові та короткострокові джерела; є недостатня ліквідність, виникає періодична неплатоспроможність, оборотність оборотних коштів сповільнюється, а отже, є необхідність у залученні додаткових джерел фінансування. Однак, в цей же час існує можливість відновлення платоспроможності. Вартість функціонуючого капіталу і короткострокових позик в сумі є загальною величиною основних джерел формування запасів – ЗВ;

У цьому випадку фінансова стійкість вважається достатньою, якщо виконуються наступні умови:

- сума вартості виробничих запасів, а також вартості готової продукції більше або рівні сумі короткострокових позик та залучених коштів, що беруть участь у формуванні запасів;
- сума вартості незавершеного виробництва і вартості витрат майбутніх періодів менше або рівні сумі власного оборотного капіталу.

4) кризовий фінансовий стан – умова, за якої запаси та витрати не мають достатньо джерел для їх формування, тобто підприємство знаходиться практично на межі банкрутства.

Модель визначення типу фінансової стійкості зображено в таблиці 1.4 :

Таблиця 1.4

#### Модель визначення типу фінансової стійкості

Показники, надлишок (+) або нестача (-)	Тип фінансової стійкості			
	Абсолютна	Нормальна	Нестійкий стан	Кризовий стан
$\mp \text{ВОК} = \text{ВОК} - \text{З}$	$\mp \text{ВОК} \geq 0$	$\mp \text{ВОК} < 0$	$\mp \text{ВОК} < 0$	$\mp \text{ВОК} < 0$
$\mp \text{ФК} = \text{ФК} - \text{З}$	$\mp \text{ФК} \geq 0$	$\mp \text{ФК} \geq 0$	$\mp \text{ФК} < 0$	$\mp \text{ФК} < 0$
$\mp \text{ЗВ} = \text{ЗВ} - \text{З}$	$\mp \text{ЗВ} \geq 0$	$\mp \text{ЗВ} \geq 0$	$\mp \text{ЗВ} \geq 0$	$\mp \text{ЗВ} < 0$

Джерело: складено автором за [33]



## Висновки до розділу 1

Отже, фінансова стійкість підприємства – це така властивість підприємства, яка показує, наскільки підприємство здатне вести ефективну діяльність, підтримувати фінансову рівновагу та тримати основні фінансові показники та характеристики діяльності підприємства на високому рівні протягом тривалого часу, і крім цього ще розвиватися та функціонувати за умов впливу екзогенних та ендогенних чинників різного рівня. На фінансову стійкість впливають чинники зовнішнього та внутрішнього середовища, такі як структура витрат та їх динаміка, приналежність галузі, структура обслуговування, обсяг статутного капіталу, стан майна та фінансових ресурсів, рівень ефективного попиту, конкуренція, економічні умови, зовнішньоекономічні відносини, податкова, кредитно-фінансова, облікова, інвестиційна політика тощо.

Саме внутрішні фактори, такі як раціональне управління прибутком та структурою власних і запозичених коштів, мають найбільший вплив на результат фінансової стійкості підприємства. Для того, щоб підвищити ефективність діяльності підприємства, потрібно якомога ретельніше аналізувати вплив певних факторів на фінансову стійкість, щоб обґрунтувати певні стратегії управління, прогнозування, реалізацію планів.

## РОЗДІЛ 2

# АНАЛІЗ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ВІТЧИЗНЯНИХ ПІДПРИЄМСТВ В СУЧАСНИХ УМОВАХ ГОСПОДАРЮВАННЯ

### 2.1. Загальна характеристика фінансового стану вітчизняних підприємств агропромислового сектору

Функціонування вітчизняних підприємств відбувається в умовах невизначеності та обмеженості фінансових ресурсів.

Ефективний розвиток сільського господарства, а також підвищення його конкурентоспроможності є основними напрямками в реформуванні національної економіки, які зафіксовані у Стратегії розвитку «Україна – 2020», Програмі діяльності Кабінету Міністрів України на 2015-2016 роки, Угоді про асоціацію між Україною та ЄС та Плані дій з її виконання тощо. Ключовими пріоритетами реформ є:

- забезпечення ефективного землекористування, що буде спровоковане земельною реформою;
- покращення системи підтримки держави агропромисловим підприємствам, а також залучення фінансування в сільське господарство;
- розвиток зовнішньоекономічних зв'язків та сприяння міжнародній торгівлі;
- забезпечення сталого розвитку сільських місцевостей;
- адаптацію процесів агропромислового виробництва до європейських вимог [34].

За результатами другого кварталу 2019 року темп зростання української економіки виявився найшвидшим за останні сім років, її ВВП зріс на 4,6% в порівнянні з таким самим періодом 2018 року. Отриманий результат підтвердив,

що економічні показники країни без окупованих територій уже перевищили рівень довоєнного 2013 року.

Агропромисловий комплекс є одним із найважливіших секторів національної економіки; у 2018 році в АПК було сформовано близько 14% ВВП країни, експортовано продукції на рекордні 18,8 млрд дол. США, що становило 39,8% загального експорту України.

Сільськогосподарське виробництво характеризують уповільнений рух капіталу, низька господарська маневреність, вразливість до змін природно-кліматичних умов. Тобто, йому характерна підвищена ризиковість, яка має компенсуватися вищою ставкою прибутковості порівняно з іншими галузями.

В 2018 році в Україні діяли 50504 одиниць підприємств даної галузі, з яких 4,6% належать великим та середнім, 95,4% – малим. За результатами господарської діяльності 86,3% підприємств отримали прибуток и лише 13,7% – збиток [35]. Позитивні тенденції формування фінансових результатів підприємств супроводжуються певними змінами у структурі ресурсів та джерел їх формування.

За період 2013–2018 років активи сільськогосподарських підприємств в Україні зросли більше ніж у 3 рази. При цьому, темпи зростання оборотних активів значно перевищували темпи росту необоротних активів (таблиця 2.1).

Так, приріст необоротних активів з 2013 року по 2018 рік склав 179,2%, оборотні активи збільшилися на 235,4%. Такі темпи росту позначилися і на структурі активів. Якщо в 2013 році оборотні активи склали в структурі 62%, то у 2018 вже 66%. Частка необоротних активів знизилася з 38% до 34%. Така тенденція пояснюється багато в чому тим, що знижується питома вага вартості основних засобів в необоротних активах с 71,2% в 2013 році до 67,6% в 2017 році.

Таблиця 2.1

**Динаміка складу та структури активів підприємств сільського господарства**

Показники	Роки					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Усього активів, млн грн	313096,8	390607,0	685844,9	766906,7	911614,1	983593,6
в т.ч необоротних активів	117942,3	123008,8	171147,0	213401,3	272513,7	329310,7
Частка в структурі активів, %	0,38	0,31	0,25	0,28	0,30	0,34
в т.ч. оборотних активів	195021,3	267541,1	514624,6	553429,0	639025,2	654180,7
Частка в структурі активів, %	0,62	0,68	0,75	0,72	0,70	0,66

Джерело: розраховано автором за даними [35]

За досліджуваний період в структурі оборотних активів підприємств сільського господарства відбулись значні зміни. Незважаючи на зростання величини запасів і грошових коштів за вартістю, їх структура в динаміці оборотних активів в значній мірі знижується. Так, у 2013 році вартість запасів в оборотних активах складала 34,2%, а у 2017 році їх частка складала 31,8%. Причому зниження величини запасів здійснювалась поступово і супроводжувалась зростанням вартості дебіторської заборгованості с 50,4% в 2013 році до 57,2 % у 2017 році.

Великий рівень дебіторської заборгованості багато в чому пояснюється сезонністю виробництва, але такий рівень свідчить о зростанні ризиків несвоєчасного повернення боргів підприємствам. Низька частка грошових коштів в оборотних активах, яка складала в 2013 році 5,1%, а в 2017 – 3,1%, свідчить про зниження ступеня абсолютної ліквідності підприємств.

Специфічні особливості сільськогосподарського виробництва накладають свій відбиток на формування фінансового стану підприємства. У зв'язку з сезонним розривом між надходженням коштів і їх витратами, виникає потреба залучення позикового капіталу для безперебійного здійснення процесу виробництва. Складнощі виникають в зв'язку з тим, що кошти за реалізовану

продукцію надходять до сільськогосподарських підприємств не відразу, а через певний відрізок часу.

Формування джерел фінансування активів підприємств сільського господарства України за період 2013–2018 років зазнали значних змін. В таблиці 2.2 наведені дані структури пасивів, які відображають динаміку зміни величини власного та залученого капіталу.

Розглядаючи динаміку зміни величини власного капіталу сільськогосподарських підприємств України за період 2013–2018 років в таблиці 2.2 бачимо, що збільшення його вартості практично ніяк не позначається на його структурі в загальній вартості пасивів.

Таблиця 2.2

**Динаміка складу та структури пасивів підприємств сільського господарства**

Показники	Роки					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Усього пасивів, млн грн	313096,8	390607,0	685844,9	766906,7	911614,1	983593,6
в т.ч власний капітал	156820,0	163931,7	275303,8	370158,0	436337,7	482978,7
Частка в структурі пасивів, %	0,50	0,42	0,40	0,48	0,48	0,49
в т.ч. залучений капітал	156212,6	226592,0	410486,2	396694,3	475226,7	500614,9
Частка в структурі пасивів, %	0,50	0,58	0,60	0,52	0,52	0,51

Джерело: розраховано автором за даними [35]

Так, вартість власного капіталу підприємств збільшилась за період 2013–2018 років на 326,2 млрд грн, або на 208 %. Але в структурі пасивів частка його мала незначне зниження з 2012 року: з 0,50 до 0,49 в 2018 році. Це свідчить про зниження ступеню автономії підприємств і їх залежності від залученого капіталу. Якщо до 2013 року підприємства вважалися незалежними від величини залученого капіталу, який в структурі пасивів займав до 50%, то у 2015 році співвідношення залученого капіталу до пасивів підприємств склало 60%, але до 2018 вже спостерігався тренд на зниження частки залученого капіталу.

Залучений капітал зріс за період дослідження на 220,5 %, що певною мірою перевищує вартісні зростання власного капіталу.

Аналіз свідчить про те, що протягом досліджуваного періоду основним джерелом формування пасивів підприємств сільськогосподарської галузі були позикові кошти. Низький рівень коштів, забезпечених власними джерелами, свідчить про нестабільну фінансову структуру капіталу, низькою кредитоспроможності і залежності від зовнішніх ресурсів.

Валова продукція сільського господарства – це грошовий вираз усіх вироблених протягом певного періоду первинних продуктів землеробства і тваринництва, незалежно від того, спожиті вони у самому господарстві чи реалізовані за його межами.

Так, за 2013-2018 рр. виробництво валової продукції сільського господарства у всіх категоріях господарств України зросло на 74,6 млрд грн, або на 38%. Обсяги виробництва за цей період у рослинництві зросли на 74,1 млрд грн, або на 59,5%, у тваринництві – на 0,5 млрд грн, або на 0,7% (рис. 2.1.).

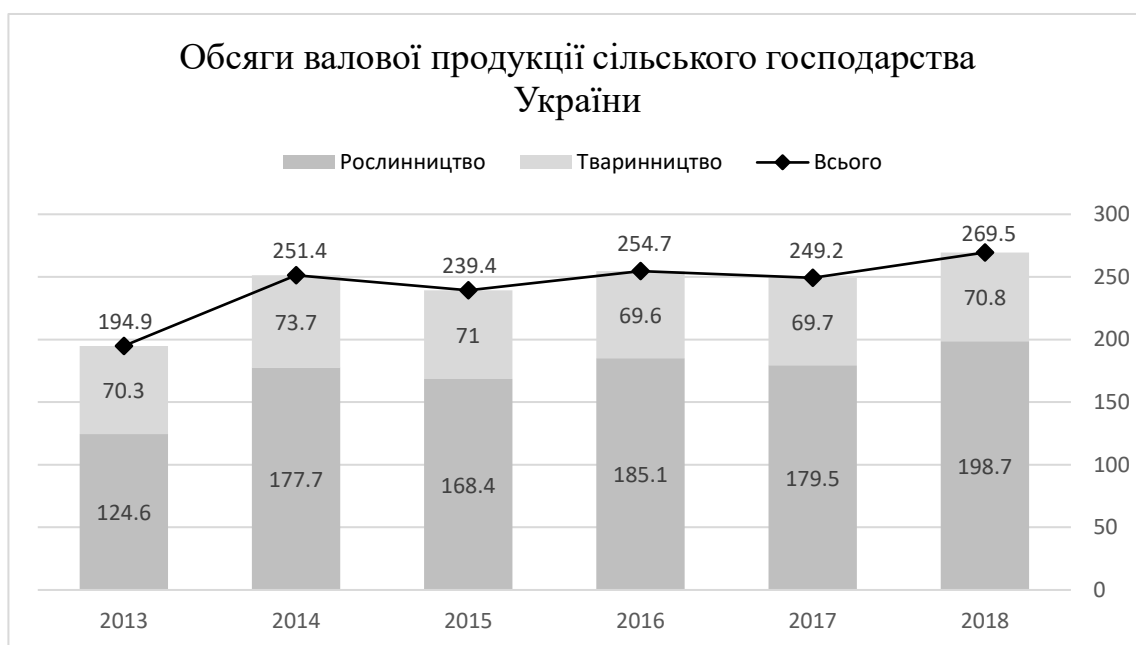


Рис. 2.1. Динаміка виробництва валової продукції сільського господарства у всіх категоріях господарств у постійних цінах 2010 р., млрд грн

Джерело: складено автором на основі даних [35]

Проте, незважаючи на загалом хороші досягнення агропромислового сектору, присутній ресурсний потенціал дозволить не тільки консолідувати результати, але й значно збільшити виробництво в сільському господарстві, що збільшить експортний потенціал цього сектора. У той же час сучасна модель сільськогосподарського виробництва не здатна досягти значного прогресу у своєму розвитку, забезпечити вирішення соціально-економічних проблем села, повною мірою використовувати той потужний потенціал природних ресурсів у промисловості. Цьому запобігає низка системних бар'єрів, головними з яких є:

- незавершеність земельної реформи: в Україні не створено ринкової земельно-правової системи, яка б могла поєднувала адміністративні та ринкові механізми регулювання процесів розподілу земельних ресурсів. В сучасному земельному устрої України основою є правова база, яка робить неможливим її застосування в економічному середовищі з великою конкуренцією. Лише 28 квітня 2020 року президентом України було підписано закон про ринок землі, який запусниться тільки з 1 липня 2021 року;

- галузева незбалансованість сільського господарства та значне переважання окремих видів сільськогосподарської продукції у виробництві. Крім цього, великі аграрні формування (агрохолдинги) спеціалізуються на вирощуванні експортоорієнтованих, високорентабельних та швидкоокупних сільськогосподарських культур, що часто супроводжується недотриманням ними вимог раціонального та ефективного землекористування та нехтуванням заходів щодо охорони земель сільськогосподарського призначення, що призводить до виснаження ґрунтів;

- неефективне використання ресурсного потенціалу аграрного сектору;

- дефіцит фінансових ресурсів, зокрема, через брак інвестиційних коштів, важкодоступність кредитів банків. Капітальні інвестиції у сільське, лісове та рибне господарство в 2019 році становили 55,2 млрд грн, тобто 83,8% від обсягу відповідного показника минулого року.

Як зазначається в документі «Методика розрахунку рівня рентабельності сільськогосподарської діяльності сільськогосподарських підприємств»

Державної служби статистики України, рентабельність продукції характеризує прибутковість поточних витрат, основними чинниками зростання якої є зниження витрат на виробництво і підвищення реалізаційних цін. Дослідження рівня рентабельності виробництва продукції дає змогу виявити питання поліпшення структури сільськогосподарського виробництва, ефективність виробництва галузей сільськогосподарської продукції.

Через відсутність необхідної підтримки сільськогосподарських підприємств виробництво деяких галузей може бути низькорентабельним або ж зовсім нерентабельним, але доволі важливим для суспільства. Такі фактори, як інфляція, високі ціни на закупівлю сировини та комплектуючих, низька купівельна спроможність населення, нестабільність податкового законодавства та інші значно впливають на зменшення розміру прибутку сучасного підприємства [36].

За даними рис. 2.2 видно, що рентабельність в рослинництві мала стрімке зростання в 2015-2016 рр. Це було пов'язано з великим урожаєм та збільшенням посівних площ. Останні три роки спостерігається зниження рентабельності, як в тваринництві, так і в рослинництві, що пов'язано зі стабілізацією інфляційних процесів у вітчизняній економіці.

Потенційними можливостями для АПК України є постійне зростання населення у світі, що породжує стабільний попит на продукти харчування. Підвищення темпів урбанізації веде до скорочення частки світового населення, здатного самостійно забезпечувати себе продуктами харчування, а також сприятиме розширенню споживчого ринку. Продовольчі кризи, проблема голоду та недоїдання так само потребують підвищення виробництва продуктів харчування.





Рис. 2.2. Рівень рентабельності виробництва в сільськогосподарських підприємствах України в 2013-2019 рр.

Джерело: складено автором на основі даних [35]

Вивчаючи вищенаведені дані можна зробити висновок, що внутрішніх недоліків надто багато, і вони значною мірою гальмують використання існуючих переваг, негативно впливаючи на конкурентоспроможність усього АПК. Але варто підкреслити, що український агрокомплекс все ж таки має досить широкі потенційні можливості, використання яких за успішної реалізації механізму адаптації до зовнішніх умов завершиться позитивним результатом.

## **2.2. Оцінка фінансової стійкості агропромислових підприємств України на сучасному етапі розвитку**

Щоб дослідити сучасний стан фінансової стійкості українських підприємств, було проведено експрес-аналіз основних показників фінансової стійкості сільськогосподарських підприємств України за 2013-2018 роки. Нижченаведені показники було обрано тому, що вони у достатній мірі характеризують рівень фінансової стійкості підприємств, а також тому, що їх можливо розрахувати за даними, які надає Державна служба статистики [35].

На рис. 2.3 наведено динаміку власних оборотних коштів аграрних підприємств України, що розраховані за формулою:

$$ВОК = ВК + ДЗ - НА, \quad (2.1)$$

де ВОК – власні оборотні кошти;

ВК – власний капітал;

ДЗ – довгострокові зобов'язання та забезпечення;

НА – необоротні активи.

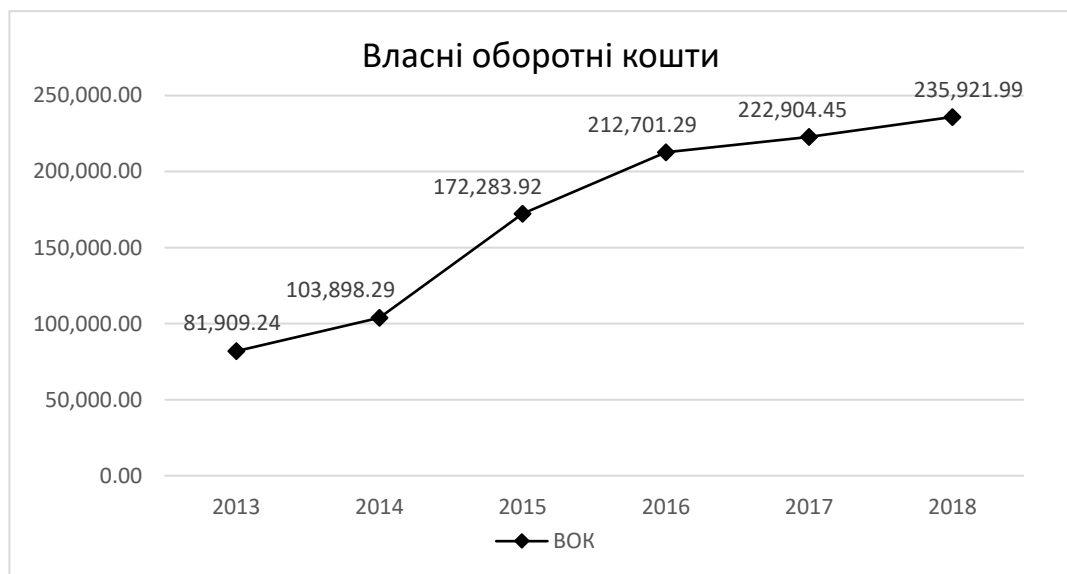


Рис. 2.3. Наявність власних оборотних коштів аграрних підприємств України за 2013-2018 роки, млн грн

Джерело: складено автором на основі [35]

З рис. 2.3 видно, що агропромисловим підприємствам України вистачає власного оборотного капіталу для забезпечення їх діяльності. Для підприємств характерне зростання обсягів власного оборотного капіталу в період кризи, що є позитивною тенденцією та сприяє підвищенню фінансової стійкості.

Аналіз відносних показників фінансової стійкості сільськогосподарських підприємств варто здійснювати, спираючись на нормативні значення таких показників для даного виду економічної діяльності. В таблиці 2.3 наведені значення, які на думку вказаних вчених є найбільш обґрунтованими.

Розраховані відносні показники фінансової стійкості сільськогосподарських підприємств наведені в таблиці 2.4.

Таблиця 2.3

**Нормативні значення коефіцієнтів фінансової стійкості сільськогосподарських підприємств**

Показники	Буряк Л.Д. [24]	Гангал Л.С. [37]	Злотнікова Є.М.[38]	Журавська А.Р.[39]	Гончар В.Г. [40]	Finalon [31]
Коефіцієнт автономії	>0,5	>0,5	>0,5	>0,5	>0,5	>0,5
Коефіцієнт фінансової залежності	-	<2	<2	<2	<2	<2
Коефіцієнт фінансової стійкості	-	>0,75	-	>0,5	-	-
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	-	0,3-0,5	незначне збільшення	-	>0,4	>0,1
Коефіцієнт фінансового левериджу (ризик)	<0,5	-	-	-	<1	-
Коефіцієнт фінансової стабільності	-	-	-	-	>1	>1

Джерело: складено автором на основі даних [24], [31], [37], [38], [39], [40]

Таблиця 2.4

**Динаміка показників фінансової стійкості сільськогосподарських підприємств України**

Показник	Роки						Відхилення 2018 р. до 2016 р.
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
Коефіцієнт автономії	0,50	0,42	0,40	0,24	0,47	0,49	0,25
Коефіцієнт фінансової залежності	2,00	2,38	2,49	4,16	2,12	2,04	-2,12
Коефіцієнт фінансової стійкості	0,64	0,58	0,50	0,28	0,54	0,57	0,29
Коефіцієнт фінансової стабільності	1,00	0,72	0,67	0,32	0,92	0,96	0,64
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,52	0,63	0,63	0,58	0,51	0,49	-0,11
Коефіцієнт фінансового левериджу (ризик)	1,00	1,38	1,49	3,16	1,12	1,04	-2,12

Джерело: розраховано автором на основі [35]

Коефіцієнт фінансової автономії (незалежності) характеризує частку власного капіталу в загальній сумі капіталу, який авансований в діяльність. Зростання цього коефіцієнта означає набування підприємством рис фінансової стійкості, стабільності та незалежності від зовнішніх кредиторів [16]. Позитивна значення в динаміці коефіцієнта автономії свідчить про посилення фінансової незалежності суб'єктів господарювання від кредиторів та переважне формування джерел фінансування їх діяльності за рахунок власного капіталу. До 2016 року спостерігалась тенденція до зниження, але з 2016 до 2018 року значення коефіцієнта зросло на 0,25.

Оберненим до коефіцієнта фінансової автономії є коефіцієнт фінансової залежності. Якщо цей показник зростає у динаміці, то це означає, що відбувається збільшення частки позикових коштів у фінансуванні підприємства, а отже, втрату фінансової незалежності [16]. Динаміка значень коефіцієнта фінансової залежності підприємств України протягом 2013-2018 рр. вказує на достатньо високу залежність від зовнішніх джерел фінансування та значні ризики їх фінансовій стійкості. В 2016 році відбулось значне залучення зовнішніх джерел, що призвело до зростання залежності від залучених джерел фінансування.

Коефіцієнт фінансової стійкості виявляє частку стабільних джерел фінансування у їх загальному обсязі. Негативна динаміка значень коефіцієнта фінансової стійкості вказує на високий ризик втрати платоспроможності сільськогосподарських підприємств. Як і з іншими коефіцієнтами, в 2017 році спостерігалась тенденція до зниження значення, а з 2017 року значення коефіцієнта знову стало відповідати нормативу.

Коефіцієнт фінансової стабільності (коефіцієнт фінансування) показує співвідношення власного капіталу і залучених коштів. Даний коефіцієнт дозволяє зробити найбільш загальну оцінку фінансової стійкості. Він показує, скільки одиниць власних коштів припадає на кожну одиницю залучених. Зменшення показника в динаміці свідчить про посилення залежності

підприємства від залучених коштів, тобто про зниження фінансової стійкості, і навпаки [16].

Динаміка значень коефіцієнта фінансової стабільності підприємств України протягом 2013-2016 рр. є негативною, а самі значення не відповідають нормативу. Це свідчить про нестійкий фінансовий стан та високий рівень залежності від зовнішніх джерел фінансування. В 2017-2018 рр. значення коефіцієнту наблизились до нормативного значення.

Коефіцієнт маневреності власного капіталу відображає частку власного капіталу, що знаходиться в обігу та яка дає змогу вільно маневрувати цими коштами, а також показує, яка частка є капіталізованою. Коефіцієнт характеризує ту частину власного капіталу підприємства, яка є джерелом покриття його поточних активів. Для забезпечення гнучкості у використанні власних коштів підприємства потребується, щоб цей коефіцієнт мав позитивне або ж досить високе значення [16].

Незважаючи на те, що в українських сільськогосподарських підприємствах значення коливаються в межах 0,5-0,6, що є позитивним для підприємств, спостерігається тенденція до зниження даного показника, тобто підприємства збільшують частку власного капіталу, введено у оборотні засоби, за рахунок чого знижують його маневреність.

Аналіз даних таблиці 2.3 показав, що ступінь залежності підприємства від позикового капіталу збільшується. Це відбилося на ступеню зростання фінансового ризику підприємств. Коефіцієнт фінансового ризику підприємств сільського господарства зріс с 1,0 в 2013 році до 1,04 в 2017 році.

Отже, очевидно, що українським агропромисловим підприємствам складно забезпечити достатній рівень фінансової стійкості у кризових умовах господарювання, особливо складним для галузі видався 2016 рік. Необхідно здійснювати заходи для забезпечення раціональної структури капіталу підприємств, розширення можливостей щодо нарощення власного капіталу, в першу чергу за рахунок капіталізації прибутку та залучення інвестиційних ресурсів.

Особливе значення тут має формування сприятливого інвестиційного клімату та бізнес-середовища. У перспективі необхідно здійснювати подальші дослідження в напрямі визначення кращих методів оцінювання фінансової стійкості, які б дали змогу вчасно виявити причини фінансової дестабілізації та розробити ефективні заходи щодо їх усунення.

### **2.3. Оцінка фінансової стійкості підприємства на прикладі ПрАТ «Миронівський хлібопродукт»**

ПрАТ «Миронівський хлібопродукт» є провідним агропромисловим холдингом України та найбільшим виробником м'яса птиці на вітчизняному та європейському ринку [41].

АТЗТ «Миронівський хлібопродукт» був заснований Юрієм Косюком у 1998 році. Компанія отримала контрольний пакет акцій у ВАТ «Миронівський завод з виготовлення круп і комбікормів» і стала одним із провідних зерноторгових підприємств України. Агропромисловий холдинг складається із близько тридцяти підприємств, що розподілені в чотирнадцяти областях України, загальний штат працівників налічує близько 30 тисяч осіб.

Крім цього, у 2016 році «МХП» запустив завод з переробки м'яса птиці в Нідерландах, а у 2017 році компанія почала співпрацю з європейським дистриб'ютором та заснувала м'ясопереробний завод в Словаччині. Також варто зазначити, що в 2019 році агрохолдинг придбав словенську компанію Perutnina Ptuj, що, в свою чергу, володіє потужностями з вирощування бройлерів в Словенії, Хорватії, Сербії, Боснії і Герцеговині та веде діяльність в 22 країнах.

ПрАТ «МХП» експортує в близько 65 країн світу, серед них 17 країн ЄС: Нідерланди, Ірландія, Бельгія, Польща, Італія, Греція й інші; країни СНД та Митного Союзу: Вірменія, Киргизстан, Казахстан, Грузія, Молдова, Узбекистан, Таджикистан; країни Близького Сходу: Ірак, Йорданія, Ліван, ОАЕ, Кувейт; а також країни Африки: Єгипет, Лівія, Демократична Республіка Конго, й інші країни світу [41].

ПрАТ «Миронівський хлібопродукт» об'єднує такі бренди як «Наша Ряба», що пропонує широкий асортимент фасованої та нефасованої продукції, яка реалізується в сучасній і традиційній роздрібній торгівлі; «Легко!» – заморожені готові м'ясні продукти; «Бащинський» – торговельна марка з широким асортиментом м'ясних продуктів; «Qualiko» – торговельна марка, під якою заморожена продукція з м'яса птиці експортується на міжнародні ринки; «Ukrainian Chicken» – бренд, продуктове портфоліо якого складається з замороженого м'яса птиці [41].

Основними конкурентами ПрАТ «МХП» на українському ринку є ТОВ «Агро-Овен» (ТМ «Золотко»), ПрАТ «Володимир-Волинська птахофабрика» (ТМ «Чебатурочка»), ЗАТ «Птахокомбінат «Дніпровський» (ТМ «Знатна курка»), ТОВ «Птахофабрика «Волочиська».

15 травня 2008 року «МХП» стало першим українським аграрним підприємством, що залучило іноземний акціонерний капітал у ході ІРО на Лондонській фондовій біржі. Відтоді акції «МХП» котируються на основному майданчику Лондонської фондової біржі під тикером МНРС. Саме Юрій Косюк, засновник, мажоритарний акціонер та Головний виконавчий директор, володіє близько 60% акцій МНР S.A., а всі решта знаходяться у вільному обігу на Лондонській фондовій біржі.

Для повного відображення наявності різних видів джерел формування запасів було проаналізовано абсолютні показники фінансової стійкості та розраховано основні показники для визначення типу фінансової стійкості компанії за 2013-2018 роки (таблиці 2.5-2.6).

Таблиця 2.5

**Абсолютні показники фінансової стійкості ПрАТ «Миронівський  
хлібопродукт» за період 2013 – 2015 рр., млн грн**

Показник	Рік			Формула
	2013	2014	2015	
Власний капітал	9 984,9	14 909,52	16 148,82	ВК = р. 1495
Необоротні активи	13 259,68	24 625,08	32 132,38	НА = р. 1095
Власні оборотні кошти	6 240,38	4 786,61	8 724,72	ВОК = ВК+Д-НА
Довгострокові кредити банків	9 515,17	14 502,36	24 708,28	Д = р. 1595
Наявність власних і довгострокових джерел покриття запасів та витрат	15 755,55	19 288,96	33 433	$H_{вд} = ВОК+Д$
Короткострокові кредити банків	2 625,18	6 753,12	8 961,87	К = р. 1695
Загальний розмір основних джерел покриття запасів та витрат	8 865,56	11 539,73	17 686,6	$H = ВОК+К$
Запаси	1 065,17	3 204,93	6 696,86	$Z = р. 1100$
Надлишок або нестача власних оборотних коштів	4 275,22	1 581,68	2 072,86	$НВ = ВОК-Z (+,-)$
Надлишок або нестача власних коштів і довгострокових кредитів	13 790,39	16 084,04	26 736,14	$НВД = H_{вд}-Z (+,-)$
Надлишок або нестача основних джерел покриття запасів та витрат	6 900,4	8 334,8	10 989,74	$H_{сум} = H-Z (+,-)$
Показники типу фінансової стійкості				
Тривимірний показник типу фінансової стійкості	(1; 1; 1)	(1; 1; 1)	(1; 1; 1)	1, якщо $x > 0$ , 0, якщо $x < 0$ НВ $H_{вд}$ $H_{сум}$
Тип фінансової стійкості	Абсолютна стійкість	Абсолютна стійкість	Абсолютна стійкість	

Джерело: розраховано автором на основі даних [41]



Таблиця 2.6

**Абсолютні показники фінансової стійкості ПрАТ «Миронівський  
хлібопродукт» за період 2016 – 2018 рр., млн грн**

Показник	Рік			Відхилення 2018 р. до 2013р.
	2016	2017	2018	
Власний капітал	18 845	27 666,06	30 401,88	+61,3%
Необоротні активи	34 109	41 437,86	45 242,26	+32,6%
Власні оборотні кошти	11 975,07	18 226,1	19 862,31	+65,9%
Довгострокові кредити банків	27 239,07	31 997,9	34 702,7	+27,4%
Наявність власних і довгострокових джерел покриття запасів та витрат	39 214,14	50 223,99	54 565,01	+39,2%
Короткострокові кредити банків	10 360,26	4 276,97	8 858,11	-14,5%
Загальний розмір основних джерел покриття запасів та витрат	22 335,33	22 503,06	28 720,43	+28,6%
Запаси	5 093,72	6 353,52	7 573,35	+48,7%
Надлишок або нестача власних оборотних коштів	6 881,35	11 872,58	12 288,97	+78,6%
Надлишок або нестача власних коштів і довгострокових кредитів	34 120,42	43 870,47	46 991,66	+37,7%
Надлишок або нестача основних джерел покриття запасів та витрат	17 241,61	16 149,54	21 147,08	+22,7%
Показники типу фінансової стійкості				
Тривимірний показник типу фінансової стійкості	(1; 1; 1)	(1; 1; 1)	(1;1;1)	
Тип фінансової стійкості	Абсолютна стійкість	Абсолютна стійкість	Абсолютна стійкість	

Джерело: розраховано автором на основі даних [41]

В результаті аналізу абсолютних показників підприємства ПрАТ «Миронівський хлібопродукт» можна зробити висновок, що воно

характеризується стійким фінансовим станом. Власний капітал має тенденцію до збільшення, що є позитивним для підприємства. Підприємство нарощує довгострокові зобов'язання, як і короткострокові.

Було виявлено, що джерела покриття запасів та витрат знаходиться у позитивному значенні, і загалом підприємство має тип фінансової стійкості – абсолютно стійкий, тобто можна сказати, що підприємство є платоспроможним.

В такому випадку, запаси і витрати забезпечуються за рахунок власних оборотних коштів, а також за рахунок довгострокових та короткострокових позик, тобто переважно за рахунок основних джерел формування запасів і витрат.

Фінансову стійкість підприємства можна охарактеризувати за станом та співвідношенням власних і позикових коштів, це можна проаналізувати за допомогою системи фінансових коефіцієнтів.

Процес аналізу полягає в розрахунку відносних фінансових коефіцієнтів (таблиця 2.7), а також у підводженні висновків, порівнюючи їх з аналізом фінансової стійкості за абсолютними показниками.

Таблиця 2.7

**Відносні показники фінансової стійкості ПрАТ «Миронівський хлібопродукт» за період 2013 – 2018 рр.**

Показник	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Відхилення 2018 р. до 2016 р.
Коефіцієнт автономії	0,45	0,41	0,32	0,33	0,43	0,41	0,08
Коефіцієнт фінансової залежності	2,22	2,43	3,08	3,00	2,31	2,43	-0,57
Коефіцієнт фінансової стійкості	0,88	0,81	0,82	0,82	0,93	0,88	0,06
Коефіцієнт фінансової стабільності	0,82	0,70	0,48	0,50	0,76	0,70	0,20
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,62	0,32	0,54	0,64	0,66	0,65	0,01
Коефіцієнт фінансового левериджу (ризик)	1,22	1,43	2,08	2,00	1,31	1,43	-0,57

Джерело: розраховано автором на основі даних [41]

Результати розрахунків, які наведено в таблиці 2.7, свідчать про позитивну тенденцію всіх показників фінансової стійкості підприємства.

Аналізуючи коефіцієнт автономії за період 2013-2018 рр, можна спостерігати незначну невідповідність їх значень нормативним ( $>0,5$ ), але дуже близькі до них. З 2016 до 2018 значення даного показника мало тенденцію до зростання, що є позитивним для фінансової стійкості підприємства.

Аналізуючи зміну коефіцієнта фінансової залежності, також спостерігається покращення даного показника. Зменшення коефіцієнта фінансової залежності говорить про зменшення частки позикових коштів у фінансуванні підприємства, а отже, набування фінансової незалежності. Значення також не відповідає нормативним ( $<2$ ), але має тенденцію до наближення до нього.

Коефіцієнт фінансової стійкості відповідає нормативному значенню ( $>0,5-0,75$ ), та навіть перевищує середнє значення по сільськогосподарських підприємствах України. У 2018 році по відношенню до 2016 року значення коефіцієнта фінансування збільшилося на 0,06. Дані зміни відбулися за рахунок збільшення власного капіталу підприємства на більш ніж 60% за вказаний період. Таким чином, можна зробити висновок, що діяльність підприємства в стала більше фінансуватися за рахунок власних коштів.

Коефіцієнт маневреності дозволяє зробити висновок про те, яка частка власних коштів підприємства є в мобільній формі та дозволяє відносно вільно маневрувати цими коштами. Протягом досліджуваного періоду даний коефіцієнт відповідає нормативному значенню ( $>0,3-0,5$ ), та має позитивну тенденцію до зростання, що також пов'язано зі збільшенням власного капіталу. За період 2014-2018 рр. коефіцієнт маневреності зріс на 0,33.

За розрахунками коефіцієнту ризику можна зробити висновок, що ступінь залежності підприємства від позикового капіталу знижується, хоча значення не відповідають нормативним ( $<1$ ). За період 2016-2018 рр. значення коефіцієнта знизилось на 0,57, що має позитивний вплив на стійкість підприємства.

Отже, за результатами аналізу відносних показників, можна зробити висновок, що ПрАТ «МХП» є фінансово стійким, оскільки всі коефіцієнти мають позитивну тенденцію та наближені або відповідають нормативним значенням.

Для визначення інтегрованої оцінки фінансової стійкості підприємства потрібно проаналізувати в динаміці зміну основних показників. Хоча і всі показники виражені у відносних величинах, вони мають різну спрямованість. Одні можуть поліпшувати стан стійкого розвитку (стимулятори), а інші – навпаки погіршувати (дестимулятори) [42]. Відповідно до цього, є необхідність при оцінці фінансової стійкості підприємства провести процедуру стандартизації отриманих показників. Вона відбувається за наступною формулою:

$$P_{\bar{y}} = \frac{x_{ij}}{\tilde{x}_i}, \quad (2.2)$$

де  $x_{ij}$  – значення  $i$ -го показника у  $j$ -го елемента сукупності;

$\tilde{x}_i$  – середнє арифметичне значення цього показника.

Для дестимуляторів  $P_{\bar{y}}$  обчислюється та використовується в розрахунках обернена величина, тобто за формулою:

$$P_{\text{удест.}} = \frac{1}{P_{\bar{y}}}, \quad (2.3)$$

Розрахунок інтегрального значення фінансової стійкості підприємства ( $I_j$ ) обчислено як величину багатовимірної середньої за формулою:

$$I_j = \frac{\sum_{i=1}^m P_{\bar{y}}}{m}, \quad (2.4)$$

де  $m$  – кількість показників;

$P_{\bar{y}}$  – стандартизовані показники.

Савицька О.М. та Заречна К.С. запропонували використовувати шкалу карт стійкості підприємств для того, щоб обґрунтувати діапазони зміни інтегрованої оцінки. Відповідно до неї, для ПрАТ «МХП» можна виділити вісім рівнів

фінансової стійкості, які наведені в таблиці 2.8. Кожному з цих рівнів відповідає свій діапазон зміни інтегрованої оцінки.

Таблиця 2.8

**Діапазони зміни інтегрованої оцінки фінансової стійкості підприємства**

№ рівня	Рівень фінансової стійкості	Діапазон зміни інтегрованої оцінки, %
1	Абсолютний	[90;100]
2	Високий	[80;89]
3	Нормальний	[70;79]
4	Середній	[60;69]
5	Слабкий	[50;59]
6	Нестійкий	[40;49]
7	Критичний	[30;39]
8	Кризовий	[0;29]

Джерело: складено автором на основі [42]

В таблиці 2.9 представлено розрахункові стандартизовані значення показників фінансової стійкості ПрАТ «МХП» за 2013 – 2018 рр.

Таблиця 2.9

**Стандартизовані показники оцінки фінансової стійкості ПрАТ «МХП» за 2013 – 2018 рр.**

Показник	Вид показника	Рік					
		2013	2014	2015	2016	2017	2018
Коефіцієнт автономії	Стимулятор	1.14	1.05	0.82	0.85	1.10	1.04
Коефіцієнт фінансової залежності	Дестимулятор	1.16	1.06	0.84	0.86	1.12	1.06
Коефіцієнт фінансової стійкості	Стимулятор	1.03	0.95	0.96	0.95	1.09	1.03
Коефіцієнт фінансової стабільності	Стимулятор	1.24	1.06	0.73	0.76	1.15	1.06
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	Стимулятор	1.09	0.56	0.94	1.11	1.15	1.14
Коефіцієнт фінансового левериджу (ризик)	Дестимулятор	1.30	1.11	0.76	0.79	1.20	1.10

Джерело: розраховано автором на основі даних [41], [42]

Представлені вище значення можна відобразити в профілі полярності показників стійкості ПрАТ «МХП» (рис. 2.4.).

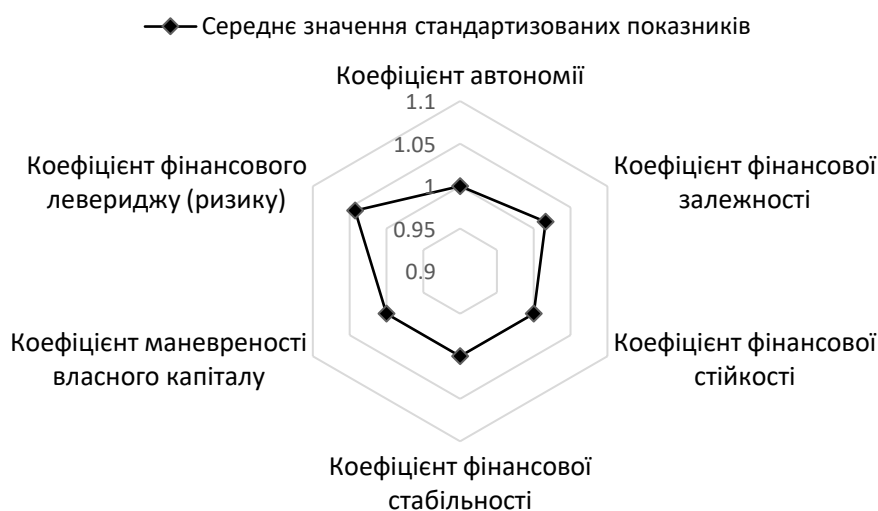


Рис. 2.4. Профіль полярності середніх значень стандартизованих показників фінансової стійкості ПрАТ «МХП» за 2013-2018 рр.

Джерело: складено автором за власними розрахунками

Аналізуючи профіль полярності необхідно наголосити, що стійка фінансова стійкість підприємства передбачає рівномірний рівень всіх показників. Для ПрАТ «МХП» протягом досліджуваних років середні значення показників відповідають абсолютній стійкості (таблиця 2.8), а також усі складові є рівномірно розвиненими.

Для визначення інтегрованої оцінки фінансової стійкості ПрАТ «МХП» використовуємо формулу 2.4 та розраховуємо значення показника фінансової стійкості за 2013 – 2018 рр. Результати розрахунків наведені в таблиці 2.10, а їх динаміка на рис. 2.5.

Таблиця 2.10

#### Інтегральна оцінка фінансової стійкості ПрАТ «МХП»

Показник	Рік					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Фінансова стійкість	1.16	0.96	0.84	0.89	1.13	1.07

Джерело: складено автором на основі власних розрахунків

Отже, фінансова стійкість ПрАТ «МХП» знаходиться у діапазоні 0,8-1,2 протягом досліджуваного періоду. Беручи до уваги діапазон зміни інтегральної оцінки стійкості підприємства протягом 2013 – 2018 рр., можна зробити висновок, що підприємство визначено фінансово стійким (за даними табл. 2.8).

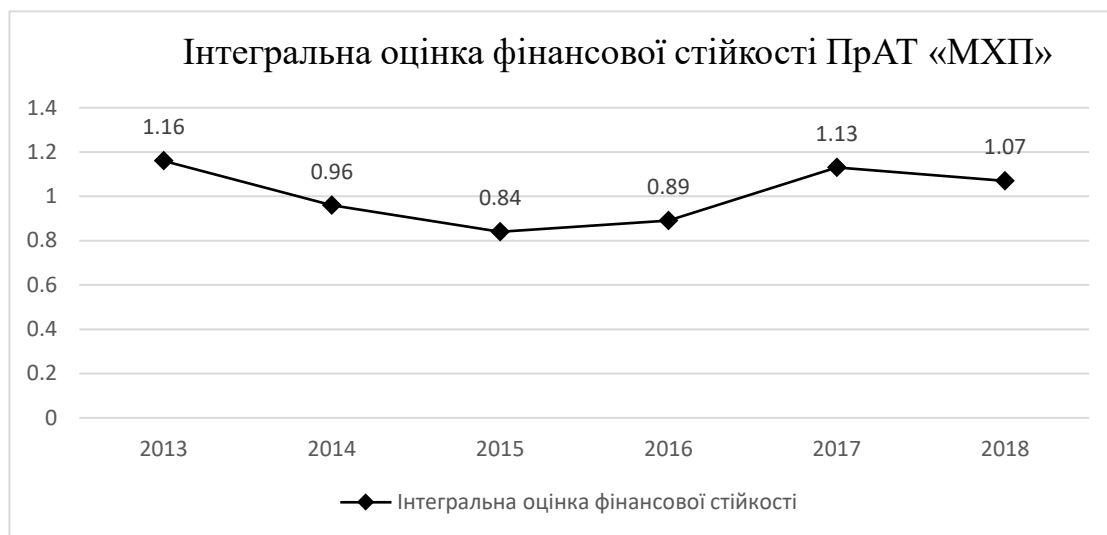


Рис. 2.5. Динаміка інтегральної оцінки фінансової стійкості ПрАТ «МХП» за 2013-2018 рр.

Джерело: складено автором на основі власних розрахунків

Такий стан підприємства пояснюється тим, що ПрАТ «МХП» має достатньо постійного капіталу та капіталу, залученого на довгостроковій основі, за рахунок якого підприємство здатне фінансувати велику частку своїх активів. Відповідно до цього, підприємство є платоспроможним та має дуже низький ризик банкрутства.

Крім цього, співвідношення власного капіталу та довгострокових зобов'язань до вартості всіх активів протягом досліджуваного періоду було вище нормативного значення, що є типовим для такої активної та великої компанії як «МХП», оскільки короткострокові позики не є основним видом залучення капіталу.

Варто також додати, що ПрАТ «МХП» витримало навіть важкий період 2015-2016 рр. Це можна пояснити тим, що «МХП» викликає значний інтерес на міжнародних ринках капіталу навіть в умовах складного стану економіки

України. Крім цього, в 2015 року була успішно проведена емісія єврооблігацій, що дало змогу залучити зовнішнє фінансування на вигідних умовах.

## **Висновки до розділу 2**

Отже, можна зробити висновок, що в сільськогосподарських підприємствах України надто багато внутрішніх недоліків, і вони значною мірою гальмують використання існуючих переваг, негативно впливаючи на конкурентоспроможність усього АПК. Але український агрокомплекс все ж таки має досить широкі потенційні можливості, використання яких за успішної реалізації механізму адаптації до зовнішніх умов завершиться позитивним результатом.

Зважаючи на результати аналізу абсолютних та відносних показників фінансової стійкості одного з найбільшого агрохолдингу України ПрАТ «МХП», можна зробити висновок, що воно є фінансово стійким. Крім цього, оцінка інтегрального показника фінансової стійкості показала, що підприємство має абсолютну стійкість.



## РОЗДІЛ 3

# ОСНОВНІ НАПРЯМИ ВДОСКОНАЛЕННЯ ФІНАНСОВОГО СТАНУ УКРАЇНСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ

### 3.1. Регресійний аналіз фінансової стійкості ПрАТ «МХП»

Щоб окреслити основні напрями розвитку та методи підвищення значення фінансової стійкості, необхідно визначити фактори та чинники, що мають найбільший вплив. Для визначення цих факторів було побудовано багатофакторну регресійну модель. Проведення аналізу та побудова моделі проводиться за допомогою пакету EViews 11.

Регресійний аналіз – це метод визначення відокремленого і спільного впливу факторів на результативну ознаку та кількісної оцінки цього впливу шляхом використання відповідних критеріїв [43].

Основним завданням регресійного аналізу є визначення впливу факторів на результативний показник. Перш за все для цього потрібно підібрати та обґрунтувати рівняння зв'язку, що відповідає характеру аналітичної стохастичної залежності між досліджуваними ознаками. Рівняння регресії показує як в середньому змінюється результативна ознака ( $Y_x$ ) під впливом зміни факторних ознак ( $X_i$ ), і має вигляд [43]:

$$Y = f(X_1, X_2, \dots, X_n), \quad (3.1)$$

де  $Y$  – залежна змінна;

$X_i$  – незалежні змінні (фактори).

Регресійна модель може бути побудована за наявності будь-якої залежності, проте в багатофакторному аналізі використовують тільки лінійні моделі, які мають таку загальну специфікацію:

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \dots + \beta_n X_n + \varepsilon, \quad (3.2)$$

де  $Y_i$  – значення залежної змінної для  $i$ -того об'єкту;

$\beta$  – невідомі параметри моделі;

$X_i$  – значення фактору для  $i$ -того об'єкту;

$\varepsilon_i$  – значення випадкової величини.

Для проведення регресійного аналізу ПрАТ «МХП» за 2006 – 2019 роки за основу взято інтегральний показник фінансової стійкості (стійкості фінансування), адже саме цей показник найбільш повно характеризує фінансову стійкість підприємства.

Найбільш важливими екзогенними та ендогенними показниками, які було взято для проведення аналізу є: індекс цін на сільськогосподарську продукцію, співвідношення власного капіталу та підсумку балансу (коефіцієнт фінансової автономії), співвідношення оборотних активів та поточних зобов'язань (коефіцієнт поточної ліквідності), співвідношення чистого прибутку до підсумку балансу (коефіцієнт оборотності капіталу), обсяг власних оборотних коштів.

Зовнішнім фактором було обрано саме рівень інфляції, оскільки він відображає не тільки рівень цін в країні, але і стан агропромислового сектору. Тобто, якщо інфляція зростатиме особливо швидкими темпами порівняно зі стабільною стадією розвитку, це свідчатиме про кризові умови економіки.

Внутрішніми факторами було обрано саме такі співвідношення, як зазначено вище, оскільки вони всебічно відображають фінансовий стан підприємства. Було також прийнято рішення використовувати співвідношення, оскільки при використанні просто показників балансу може виникати висока кореляція із результативною ознакою.

Висунуто такі гіпотези:

- фінансова стійкість обернено залежить від індексу цін на сільськогосподарську продукцію;
- фінансова стійкість прямо залежить від коефіцієнту фінансової автономії;

- фінансова стійкість прямо залежить від коефіцієнту поточної ліквідності;
- фінансова стійкість прямо залежить від коефіцієнту оборотності капіталу;
- фінансова стійкість прямо залежить від обсягу власних оборотних коштів.

Характеристика змінних: залежною змінною в моделі є інтегральний показник фінансової стійкості (INT\_FS в позначеннях програми Eviews).

Незалежними змінними є:

- 1) CPI – індекс цін на сільськогосподарську продукцію у %;
- 2) ER – коефіцієнт фінансової автономії;
- 3) CR – коефіцієнт поточної ліквідності;
- 4) ET – коефіцієнт оборотності капіталу;
- 5) WC – обсяг власних оборотних коштів у млн грн.

Оскільки WC – великі числа у порівнянні із відсотковими та безрозмірними значеннями, застосовується логарифмування цієї змінної (LOG(WC)).

Після першої спроби побудови моделі, були отримані результати, що зображені на рис.3.1.

Dependent Variable: INT\_FS  
Method: Least Squares  
Date: 05/18/20 Time: 22:49  
Sample: 2006 2019  
Included observations: 14

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(WC)	0.050812	0.014924	3.404654	0.0093
ET	0.032472	0.301566	0.107677	0.9169
ER	1.917503	0.578390	3.315244	0.0106
CR	0.058704	0.021585	2.719681	0.0263
CPI	-0.000317	0.002695	-0.117528	0.9093
C	-0.317422	0.574132	-0.552873	0.5955
R-squared	0.911653	Mean dependent var		1.026759
Adjusted R-squared	0.856436	S.D. dependent var		0.148077
S.E. of regression	0.056106	Akaike info criterion		-2.625620
Sum squared resid	0.025183	Schwarz criterion		-2.351739
Log likelihood	24.37934	Hannan-Quinn criter.		-2.650973
F-statistic	16.51037	Durbin-Watson stat		1.087510
Prob(F-statistic)	0.000493			

Рис. 3.1. Результати оцінки моделі

Джерело: розрахунки в пакеті Eviews

Для початку було перевірено значимість коефіцієнтів регресії за допомогою t-критерію Стьюдента, який показав відсутність значимості коефіцієнта регресії СРІ та ЕТ. Оскільки розрахункове значення t-критерію для цих коефіцієнта регресії ( $t - Statistic_{CPI} = -0,12$ ;  $t - Statistic_{ET} = 0,11$ ) менше критичного значення ( $t_{крит.}$ ), то фактори СРІ та ЕТ є статистично неістотними. Відповідно до цього, було прийняте рішення виключити ці фактори.

Загальний вигляд моделі може бути описаний рівнянням:

$$INT\_FS = \beta_0 + \beta_1 * CR + \beta_2 * ER + \beta_3 * \log(WC) + \varepsilon_i, \quad (3.3)$$

Вхідні дані для остаточної моделі наведені в Додатку А.

Діагностика моделі складається з декількох етапів:

### 1. Перевірка значимості коефіцієнтів

Перш за все, побудувавши регресійну модель, потрібно перевірити, чи значимі її коефіцієнти. З рис. 3.2 видно, що за t-статистикою змінні значимі, оскільки  $Prob. < 0,05$ ,  $|t - Statistic| > t_{крит.}$ , де  $t_{крит.} = 2,16$ .

Dependent Variable: INT\_FS  
Method: Least Squares  
Date: 04/09/20 Time: 21:34  
Sample: 2006 2019  
Included observations: 14

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR	0.060650	0.015985	3.794260	0.0035
ER	1.989556	0.357199	5.569885	0.0002
LOG(WC)	0.051201	0.011411	4.487137	0.0012
C	-0.390022	0.182196	-2.140669	0.0580
R-squared	0.911044	Mean dependent var		1.026759
Adjusted R-squared	0.884357	S.D. dependent var		0.148077
S.E. of regression	0.050355	Akaike info criterion		-2.904468
Sum squared resid	0.025357	Schwarz criterion		-2.721880
Log likelihood	24.33128	Hannan-Quinn criter.		-2.921370
F-statistic	34.13841	Durbin-Watson stat		1.188317
Prob(F-statistic)	0.000015			

Рис. 3.2. Результати оцінки моделі

Джерело: розрахунки в пакеті Eviews

Також для перевірки значимості коефіцієнтів використовується F-статистика Фішера, яка має нульову гіпотезу про те, що всі коефіцієнти одночасно є нульовими. Оскільки  $Prob(F - statistic) > 0,05$ ,  $F - statistic > 3,98$ , то відхиляємо  $H_0$ .

## 2. Перевірка пояснювальної здатності моделі

Модель є якісною, оскільки коефіцієнт детермінації  $R^2$  становить 0,91, тобто зміна інтегрального показника фінансової стійкості на 91% пояснюється змінами обраних незалежних змінних і на 8% іншими чинниками.

Отже, на 91,1% розрахункові параметри моделі, пояснюють залежність та зміну параметру –  $Y$  відносно досліджуваних факторів –  $X_i$ . Показник 91,1% - є хорошим, і говорить про існуючу залежність.

Пояснювальна здатність моделі також може бути перевірена через графічну візуалізацію оцінки моделлю значень залежної змінної (рис. 3.3.).

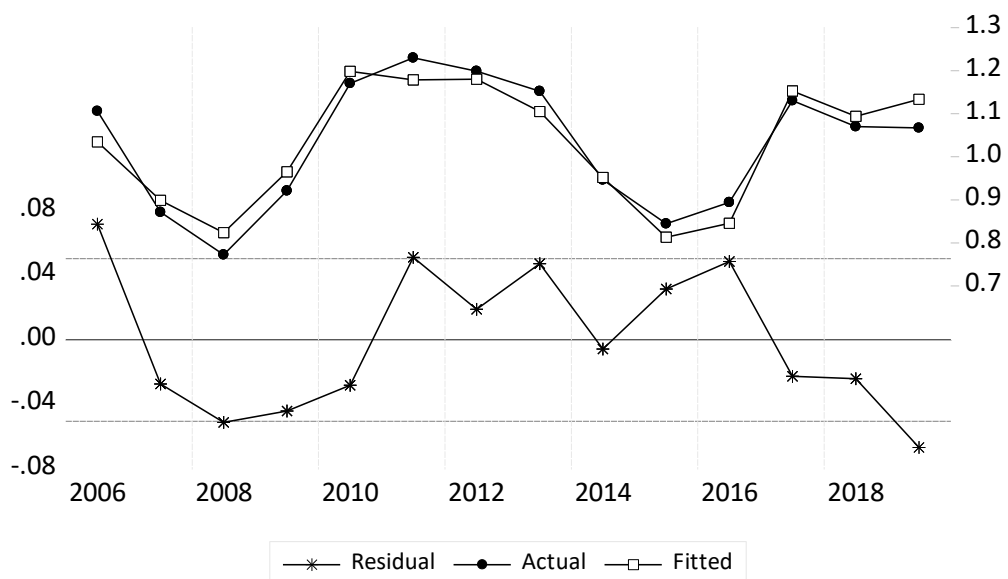


Рис. 3.3. Графічна візуалізація оцінки моделлю значень залежної змінної

Джерело: розрахунки в пакеті Eviews

В результаті у вигляді графіка буде відображено значення історичного рівня залежної змінної (Actual), оціненого відповідно до моделі рівня (Fitted) та рівня залишків або помилок моделі (Residual). Як можна побачити на графіку, оцінені

моделлю значення залежної змінної дуже близькі до фактичних значень, тобто модель досить точно відтворює зміни залежної змінної.

### 3. Тест на автокореляцію залишків

Автокореляція першого порядку перевіряється за допомогою тесту Дарбіна-Уотсона. За допомогою таблиці встановлюється, які критичні значення в даній моделі. Так,  $d_1=0,767$ , а  $d_2=1,779$  при кількості факторів  $k=3$  і кількості спостережень  $n=14$ . Тоді будується графік зон автокореляційного зв'язку (рис. 3.4.).

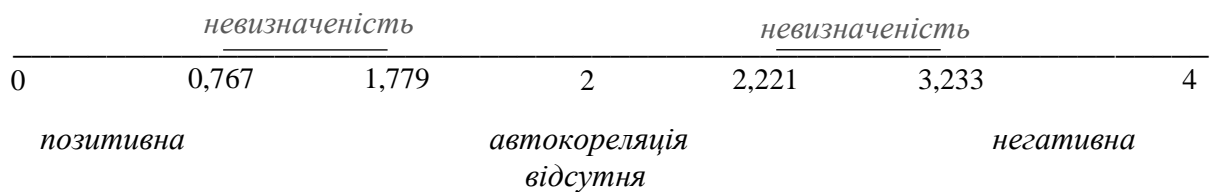


Рис. 3.4. Графік зон автокореляційного зв'язку для моделі з 3 факторами та 14 спостереженнями

Джерело: складено автором на основі власних розрахунків

Зважаючи на те, що коефіцієнт моделі Дарбіна-Уотсона ( $D-W \text{ stat.}=1,19$ ) потрапив в зону невизначеності, неможливо зробити висновок про наявність автокореляції першого порядку.

Перевірити модель на наявність автокореляції першого та вищих порядків можна за допомогою тесту Бройша-Годфрі, результати якого зображені на рис. 3.5.

Щоб зробити висновок про наявність або відсутність автокореляції, потрібно звернути увагу на  $\text{Prob.F}(4,6)$  та  $\text{Prob.Chi-Square}(4)$ . Оскільки  $\text{Prob.}$  більше за критичний рівень (0,05), то немає підстав відхилити нульову гіпотезу, а, отже, кореляції між залишками нульові. Крім цього,  $\text{Prob.}$  для коефіцієнтів лагів залишків в допоміжній моделі більше за критичний рівень, тому коефіцієнти при  $\text{RESID}(-1)$ ,  $\text{RESID}(-2)$ ,  $\text{RESID}(-3)$  та  $\text{RESID}(-4)$  є незначимими. Це спростовує наявність автокореляції 1 та вище порядків.

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 4 lags

F-statistic	1.339685	Prob. F(4,6)	0.3560
Obs*R-squared	6.604813	Prob. Chi-Square(4)	0.1583

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 04/09/20 Time: 21:52

Sample: 2006 2019

Included observations: 14

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR	0.015517	0.031424	0.493779	0.6390
ER	-0.867253	0.562579	-1.541567	0.1741
LOG(WC)	0.002360	0.011004	0.214448	0.8373
C	0.313636	0.227263	1.380058	0.2168
RESID(-1)	0.251631	0.434208	0.579516	0.5833
RESID(-2)	-0.364572	0.440503	-0.827626	0.4396
RESID(-3)	-0.478959	0.554742	-0.863390	0.4211
RESID(-4)	-0.925715	0.646158	-1.432645	0.2019
R-squared	0.471772	Mean dependent var	-1.58E-16	
Adjusted R-squared	-0.144493	S.D. dependent var	0.044165	
S.E. of regression	0.047248	Akaike info criterion	-2.971267	
Sum squared resid	0.013394	Schwarz criterion	-2.606092	
Log likelihood	28.79887	Hannan-Quinn criter.	-3.005071	
F-statistic	0.765534	Durbin-Watson stat	2.059581	
Prob(F-statistic)	0.636068			

Рис. 3.5. LM-тест Бройша-Годфрі на автокореляцію

Джерело: розрахунки в пакеті Eviews

#### 4. Перевірка на мультиколінеарність незалежних змінних

Для проведення аналізу на відсутність мультиколінеарності незалежних змінних необхідно побудувати кореляційну матрицю попарних залежностей між незалежними змінними (таблиця 3.1). Звідси бачимо, що між незалежними та залежною змінними відсутній сильний зв'язок, тобто відсутня мультиколінеарність.

Таблиця 3.1

	CR	ER	INTF	WC
CR	1.000000	0.495244	0.739251	-0.041365
ER	0.495244	1.000000	0.740224	-0.201831
INTF	0.739251	0.740224	1.000000	0.181926
WC	-0.041365	-0.201831	0.181926	1.000000

Джерело: складено автором на основі розрахунків в пакеті Eviews

## 5. Тест на гетероскедастичність залишків

Задля цього потрібно провести тест Уайта, нульова гіпотеза якого полягає у гомоскедастичності залишків.

Щоб підтвердилась відсутність гетероскедастичності залишків, Prob.F(9,4) та Prob.Chi-Square(9) має бути більше 0,05. Зважаючи на результат, немає підстав відхилити нульову гіпотезу, а отже гетероскедастичність залишків відсутня (рис. 3.6.).

Heteroskedasticity Test: White				
Null hypothesis: Homoskedasticity				
F-statistic	0.779542	Prob. F(9,4)		0.6541
Obs*R-squared	8.916430	Prob. Chi-Square(9)		0.4450
Scaled explained SS	1.542217	Prob. Chi-Square(9)		0.9968

Test Equation:				
Dependent Variable: RESID^2				
Method: Least Squares				
Date: 04/09/20 Time: 22:54				
Sample: 2006 2019				
Included observations: 14				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.129061	0.193599	0.666643	0.5415
CR^2	-2.07E-05	0.000851	-0.024341	0.9817
CR*ER	-0.001683	0.085679	-0.019637	0.9853
CR*LOG(WC)	-0.002108	0.001574	-1.339493	0.2515
CR	0.018248	0.043259	0.421840	0.6948
ER^2	0.175303	0.946675	0.185178	0.8621
ER*LOG(WC)	0.024868	0.028497	0.872661	0.4321
ER	-0.339617	0.765553	-0.443623	0.6803
LOG(WC)^2	0.000858	0.000833	1.029984	0.3612
LOG(WC)	-0.019576	0.021153	-0.925438	0.4071

R-squared	0.636888	Mean dependent var	0.001811
Adjusted R-squared	-0.180114	S.D. dependent var	0.001548
S.E. of regression	0.001681	Akaike info criterion	-9.762725
Sum squared resid	1.13E-05	Schwarz criterion	-9.306256
Log likelihood	78.33908	Hannan-Quinn criter.	-9.804980
F-statistic	0.779542	Durbin-Watson stat	2.450232
Prob(F-statistic)	0.654140		

Рис. 3.6. Тест Уайта на гетероскедастичність

Джерело: розрахунки в пакеті Eviews

## 6. Перевірка розподілу залишків на нормальність

Останнім показником адекватності моделі в аналізі є нормальність розподілу залишків (рис. 3.7.). Для перевірки того, що залишки розподілені



нормально, необхідно провести тест Харке-Бера, нульовою гіпотезою якого є нормальність розподілу залишків.

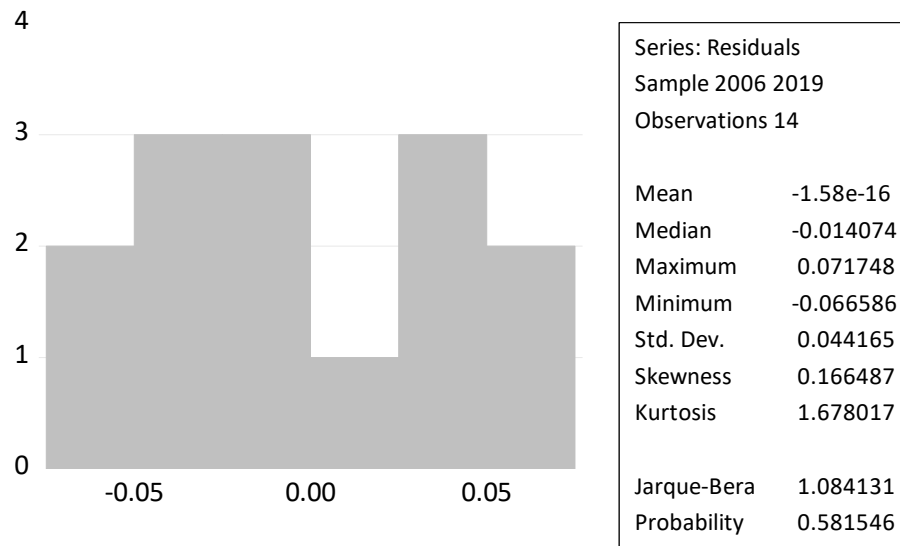


Рис. 3.7. Гістограма розподілу залишків, результати тесту Харке-Бера

Джерело: розрахунки в пакеті Eviews

Оскільки Probability=58,2%, немає підстав відхилити нульову гіпотезу, а отже можна стверджувати, що залишки розподілені нормально, хоча гістограма розподілу говорить про інше. Важливо також відзначити, що порушення цього припущення спостерігається часто, особливо для досить невеликих вибірок.

В результаті розрахунків була отримана трифакторна модель лінійної регресії:

$$Y = -0.390022 + 0.060650X_1 + 1.989556X_2 + 0.051201X_3 + \varepsilon_i, \quad (3.4)$$

Коефіцієнт  $X_1$  впливу коефіцієнта поточної ліквідності на інтегральний показник фінансової стійкості показує позитивний вплив, що в свою чергу означає, що зі зміною значення коефіцієнта покриття на 1, інтегральний показник фінансової стійкості збільшуватиметься на 0,061.

Коефіцієнт  $X_2$  впливу коефіцієнта фінансової автономії на інтегральний показник фінансової стійкості показує також позитивний вплив, тобто зі зміною

коефіцієнта фінансової незалежності на 1, інтегральний показник фінансової стійкості збільшуватиметься на 1,99.

Коефіцієнт  $X_3$  впливу обсягу власного оборотного капіталу на інтегральний показник фінансової стійкості показує також позитивний вплив, тобто зі зміною ВОК на 1%, інтегральний показник фінансової стійкості збільшуватиметься на 0,0005.

За результатами аналізу можна зробити висновок про поставлені гіпотези.

- Гіпотеза про те, що фінансова стійкість прямо залежить від коефіцієнту поточної ліквідності справджується;
- Гіпотеза про те, що фінансова стійкість прямо залежить від коефіцієнту фінансової автономії справджується;
- Гіпотеза про те, що фінансова стійкість прямо залежить від обсягу власних оборотних коштів справджується.

Таким чином, за результатами регресійного аналізу можна побачити, що найбільший вплив на інтегральний показник фінансової стійкості має коефіцієнт фінансової автономії, тобто співвідношення власного капіталу та підсумку балансу. Звідси можна починати робити висновки про шляхи вдосконалення фінансового стану, зокрема фінансової стійкості, ПрАТ «МХП».

### **3.2. Напрями підвищення фінансової стійкості ПрАТ «МХП»**

У сучасних умовах кожне підприємство, зокрема агропромислове, повинно чітко орієнтуватися у ринкових відносинах, вірно робити оцінку виробничому та економічному потенціалу підприємства, прописувати стратегію подальшого розвитку, аналізувати фінансовий стан не тільки свого підприємства, а також і підприємств-конкурентів в галузі. Необхідність і практична значимість систематичної оцінки фінансової стійкості підприємства та постійна готовність пристосування до змін зумовлюється вищесказаним.

Немає такого підприємства, яке протягом всього часу існування буде притримуватись лише однієї стратегії підтримування стійкого фінансового

стану. Зовнішнє середовище постійно змінюється, а отже пристосування до чинників також має змінюватись.

Протягом досліджуваного періоду фінансова стійкість ПрАТ «МХП» показала кращий результат, ніж інші агропромислові підприємства України. Але все ще деякі коефіцієнти фінансової стійкості не можна назвати такими, що відповідають нормативним значенням, тому треба проводити низку заходів для їх покращення.

Основними шляхами підвищення фінансової стійкості підприємства можна вважати:

- система планування виробничих запасів для раціонального їх використання;
- оптимізація величини запасів для прискорення оборотності оборотних активів та можливості проведення додаткових капітальних вкладень;
- аналіз платоспроможності та фінансової стійкості покупців для зменшення ризику неповернення коштів за реалізовану продукцію;
- розробка політики збору платежів за реалізовану продукцію щодо своїх контрагентів для покращення роботи із дебіторами;
- запровадження моніторингу стану дебіторської заборгованості та впровадження заходів для зменшення частки дебіторської заборгованості в структурі оборотного капіталу;
- використання факторингу для збільшення ліквідності, підвищення рентабельності та прибутків підприємства;
- зменшення витрат для підвищення ефективності діяльності підприємства та збільшення власного капіталу;
- зміна структури джерел та використання грошових коштів.

Зважаючи на результати аналізу відносних показників фінансової стійкості ПрАТ «МХП» в розділі 2, для підприємства необхідно досягати фінансової стійкості через такі дії:

1. Підвищення коефіцієнту незалежності, зниження коефіцієнту фінансової залежності (мінімізація залежності від позикових коштів);

## 2. Підвищення коефіцієнту фінансової стабільності, зниження коефіцієнту фінансового левериджу (мінімізація фінансового ризику).

Відповідно до цього, підприємству необхідно нарощувати власний капітал та оборотні активи, а також скорочувати поточні зобов'язання. Так, основною проблемою підприємства виступає недостатня кількість власних коштів, які забезпечують здійснення неповномасштабної діяльності. Для цього підприємству потрібно змінювати розмір і структуру його капіталу, на таку, яка б забезпечила мінімальний фінансовий ризик за максимальної рентабельності власного капіталу.

Маючи високий рівень чистої рентабельності власного капіталу підприємство має можливість лишати більшу частину прибутку на свій розвиток, тобто на капітальні інвестиції, що вкладаються в основні засоби. Власний капітал забезпечує фінансування потреб суб'єкта господарювання в стратегічному напрямку, виконує функцію гарантування у відносинах з банками чи фірмами-кредиторами.

Не існує визначеного одного правильного підходу до формування структури капіталу для підприємств різних форм власності, а також навіть для одного підприємства для всього терміну його існування. Структура капіталу є співвідношенням власних і запозичених фінансових ресурсів підприємства..

Покращувати фінансову стійкість можна через політику управління оптимізацією капіталу, основною складовою якої є компроміс між ступенем ризику і обертанням капіталу. Здійснюючи звичайну діяльність підприємство не повинне на 100% застосовувати позикові можливості. Необхідно резервувати «позикову силу», щоб була ймовірність, у разі необхідності, використати позику без перетворення диференціалу фінансового важеля на негативну величину.

Крім цього, варто також сказати, що на фінансову стійкість впливає і стан економіки в країні. Аналізуючи ситуацію, що склалася в Україні в 2014-2016 роках, можна зробити висновок, що в той час істотно вплинула на фінансову стійкість стадія економічного циклу економічної системи, у якій перебувала економіка України.

Під час кризи відбувається відставання темпів реалізації продукції від запланованих темпів, а також темпів виробництва цієї продукції. Крім цього, зменшуються інвестиції в товарні запаси, внаслідок чого дуже скорочуються обсяги збуту продукції. Поступово знижуються доходи всіх суб'єктів економічної діяльності, скорочуються відносно й навіть абсолютно розміри прибутку. Все це призведе до зниження ліквідності підприємств, їхньої платоспроможності, а також до фінансової стійкості підприємства, оскільки у період кризи зростає чисельність підприємств, що банкрутують [44].

На ПрАТ «МХП» економічна криза також мала вплив, але не суттєвий, оскільки підприємство мало достатньо постійного капіталу та капіталу, залученого на довгостроковій основі, за рахунок якого підприємство було здатне фінансувати свої активи. Відповідно до цього, підприємство було платоспроможним. Крім цього, «МХП» продовжувало викликати значний інтерес на міжнародних ринках капіталу навіть в умовах складного стану економіки України. Крім цього, в 2015 року була успішно проведена емісія єврооблігацій, що дало змогу залучити зовнішнє фінансування на вигідних умовах.

В квітні 2020 року всі сфери діяльності зачепив вплив COVID-2019. Але «МХП» оцінило цей вплив на свою діяльність як незначний. В Операційних результатах діяльності Компанії за I квартал 2020 року [45] компанія також зазначила: «Ми можемо фінансувати свої потреби готівкою за рахунок діяльності, але у випадку, якщо потрібна додаткова ліквідність, ми зможемо фінансувати її за рахунок короткострокових позик. Маючи добрі довгострокові відносини з банками, ми заздалегідь підтвердили ліміти на фінансування у кількох банках».

Більш того, від початку пандемії коронавірусу на боротьбу із ним агроіндустріальним холдингом МХП було виділено 84 млн грн. З них 55 млн було направлено до загальнонаціонального фонду, розподіленням коштів якого займаються фахівці МОЗ. Ще 15 та 14 млн було спрямовано на потреби підопічних компаній Вінницької та Черкаської областей відповідно.

Отже, можна стверджувати, що за умови використання засобів підвищення фінансової стійкості, ПрАТ «МХП» може покращити свою фінансову стійкість, що в свою чергу позитивно вплине не лише на загальний фінансовий стан підприємства, але і на його діяльність в цілому.

### **Висновки до розділу 3**

За результатами регресійного аналізу можна зробити висновок, що найбільший вплив на інтегральний показник фінансової стійкості має коефіцієнт фінансової автономії, тобто співвідношення власного капіталу та підсумку балансу. Крім цього, були підтверджені гіпотези про прямий вплив всіх факторів регресійної моделі, а також про обернену залежність індексу цін на сільськогосподарську продукцію та інтегрального показника фінансової стійкості ПрАТ «МХП».

Основними шляхами підвищення фінансової стійкості можна вважати зміну структури капіталу, що забезпечить мінімальний фінансовий ризик за максимальної рентабельності власного капіталу; аналіз платоспроможності та фінансової стійкості покупців, що дозволить зменшити ризик неповернення коштів за реалізовану продукцію; оптимізацію величини запасів з метою прискорення оборотності оборотних активів та можливості проведення додаткових капітальних вкладень.

Зважаючи на те, що на фінансову стійкість мають вплив і зовнішні чинники, ПрАТ «МХП» міг зазнати великих втрат на рівні з іншими підприємствами галузі. Але через те, що підприємство мало достатньо постійного капіталу та капіталу, залученого на довгостроковій основі, підприємство було здатне фінансувати свої активи.

Більш того, агрохолдингом було виділено значну суму фінансових ресурсів, які були спрямовані на боротьбу з коронавірусною інфекцією COVID-19, частина яких було направлено на потреби підопічних компаній Вінницької та Черкаської областей.

## ВИСНОВКИ

Фінансова стійкість є однією з найважливіших характеристик фінансово-економічної діяльності підприємства в сучасних умовах господарювання. Якщо підприємство фінансово стійке, то відповідно воно матиме переваги перед своїми конкурентами в галузі: в одержанні кредитів, у виборі постачальників, в залученні інвестицій та у встановленні трендів. І поготів, підприємство не вступає в конфлікт із державою, державними органами та суспільством, оскільки на постійній основі виплачує вчасно і в повному обсязі податки в бюджет, внески в соціальні фонди, виплачує заробітну плату – робітникам та службовцям, дивіденди – акціонерам, а банкам дає гарантію про своєчасне повернення кредитів та сплату відсотків по них.

Зі зростанням стійкості підприємства, воно стає більш незалежним від несподіваних змін ринкової кон'юнктури, а отже, підпадає меншому ризику банкрутства.

Було з'ясовано, що наразі немає єдиного та чіткого визначення як самої фінансової стійкості підприємства, так і алгоритму розрахунку показників, що її характеризують. Сьогодні кожне підприємство застосовує різні показники для оцінки фінансової стійкості, перелік яких змінюється в залежності від приналежності до сфери господарювання підприємства. Але навіть за ретельного відбору показників, що характеризували б фінансовий стан підприємства, вони не завжди в повній мірі виконують своє призначення, що не дає змоги виявляти дійсні причини нестійкого фінансового стану підприємства та приймати правильні управлінські рішення.

Досліджуючи фактори впливу на фінансову стійкість підприємств, можна зробити висновок, що підприємствам необхідно враховувати у своїй діяльності як зовнішні, так і внутрішні фактори впливу. При управлінні діяльністю підприємства першочергове значення має управління фінансами, яке має бути узгоджене із загальною економічною стратегією підприємства.

У другому розділі роботи було охарактеризовано фінансовий стан вітчизняних агропромислових підприємств, а також проаналізовано їх фінансову стійкість та фінансову стійкість ПрАТ «МХП». Основними видами діяльності підприємства є рослинництво, а саме: вирощування соняшнику, кукурудзи, пшениці, сої, ріпаку та інших культур; птахівництво: виробництво охолодженої курятини, а також інша діяльність, така як виробництво ковбасних виробів і копченостей, готових продуктів харчування (напівфабрикатів).

Аналіз структури та динаміки статей балансу підприємства, а також аналіз показників фінансової стійкості за 2013-2018 роки показав, що підприємство можна характеризувати як фінансово стійке.

У третьому розділі роботи було побудовано регресійну багатофакторну модель, за допомогою якої визначено основні фактори, що впливають на інтегральний показник фінансової стійкості ПрАТ «МХП».

Для того, щоб підтримувати належний рівень фінансової стійкості на аналізованому підприємстві було запропоновано виконувати прогнозування, визначити оптимальний розмір оборотного капіталу і структуру пасивів, а також поповнити джерела власних коштів.



## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Абрютіна М.С., Грачов А.В. Аналіз фінансово-економічної діяльності підприємства. Москва, 1998. 256 с.
2. Бочаров В.В. Фінансовий аналіз. Санкт-Петербург, 2009. 240 с.
3. Коробов М.Я. Фінансово-економічний аналіз діяльності підприємств. Київ, 2002. 294 с.
4. Лахтіонова Л.А. Фінансовий аналіз суб'єктів господарювання. Київ, 2001. 387 с.
5. Савицька Г.В. Економічний аналіз. Мінськ, 2005. 651 с.
6. Старостенко Г.Г., Мірко Н.В. Фінансовий аналіз. Київ, 2006. 224 с.
7. Стасюк Г.А. Фінанси підприємств. Херсон, 2004. 480 с.
8. Алексеенко Н.В. Устойчивое развитие предприятия как фактор экономического роста. *Економіка і організація управління*. Донецьк, 2008. № 3. С. 59–65.
9. Зайцев О.Н. Оценка экономической устойчивости промышленных предприятий (на примере промышленности строительных материалов): автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. ек. наук. Хабаровськ, 2007. 23 с.
10. Анохин С.Н. Методика моделирования экономической устойчивости промышленных предприятий в современных условиях. Саратов, 2000. 40с.
11. Колодізев О.М., Нужний К.М. Дослідження сутності та змісту економічної стійкості підприємства. *Комунальне господарство міст*. Харків, 2007. №78. С. 238–243.
12. Василенко А.В. Менеджмент устойчивого развития предприятий. Київ, 2005. 648 с.

- 13.Іванов В.Л. Управління економічною стійкістю промислових підприємств (на прикладі підприємств машинобудівного комплексу). Луганськ, 2005. 268 с.
- 14.Ареф'єва О.В., Городянська Д.М. Економічна стійкість підприємства: сутність, складові та заходи з її забезпечення. *Актуальні проблеми економіки*. Київ, 2008. №8. С. 83–90.
- 15.Бурда А.І. Методичні підходи до оцінювання впливу складників тріади потенціалу на сталий розвиток підприємства. *Науковий вісн. НЛТУ України*. Львів, 2009. С. 141–153.
- 16.Білик М.Д., Павловська О.В., Притуляк Н.М. Фінансовий аналіз. Київ, 2005. 592 с.
- 17.Ткаченко І.П., Чувачалова І.А., Чувачалов О.А. Оцінка фінансової стійкості підприємства та напрями її забезпечення. *Ефективна економіка*. Дніпро, 2012. № 5. С. 96–104.
- 18.Приймак І.І. Стратегія забезпечення фінансової стійкості суб'єктів господарювання в економіці України : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. ек. наук. Львів, 2007. 23 с.
- 19.Савко О.Я. Підходи до оцінки фінансової стійкості підприємств. *Вісн. ХНУ*. Харків, 2013. №5. С. 169-173. URL: [http://journals.khnu.km.ua/vestnik/pdf/ekon/VKNU-ES-2013-N5-1-e\\_204.pdf](http://journals.khnu.km.ua/vestnik/pdf/ekon/VKNU-ES-2013-N5-1-e_204.pdf)
- 20.Русак Н. А., Стражев В.И., Мигун О.Ф. Анализ хозяйственной деятельности в промышленности. Мінськ, 1999. 398 с.
- 21.Крейнина М. Н. Финансовое состояние предприятия. Методы оценки. Москва, 1997. 224 с.
- 22.Ковалев В.В., Волкова О.Н. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. Москва, 2002. 432 с.
- 23.Литвин Б.М., Стельмах М.В. Фінансовий аналіз. Київ, 2008. 336 с.
- 24.Буряк Л.Д Фінансовий менеджмент в малому бізнесі. Київ, 2002. 84 с.
- 25.Цал-Цалко Ю.С. Фінансовий аналіз. Київ, 2008. 566 с. URL: <http://schooled.ru/pdf/89.pdf>

26. Шелудько В. М. Фінансовий ринок. Київ, 2003. 536 с. URL: <https://westudents.com.ua/knigi/680-fnansoviy-rinok-sheludko-vm.html>
27. Ковалев А.И., Привалов В.П. Анализ финансового состояния предприятия. Москва, 2002. 188 с.
28. Кірейцев Г.Г Фінансовий менеджмент. Житомир, 2001. 440 с.
29. Плюта В.А., Иванова В.В., Жуковской В.М. Сравнительный многомерный анализ в экономических исследованиях: Методы таксономии и факторного анализа. Москва, 1980. 151 с.
30. Бень Т.Г., Довбня Т.Г. Інтегральна оцінка фінансового стану підприємства. *Фінанси України*. Київ, 2002. № 6. С. 53–61.
31. Словник економічних показників. URL: <https://www.finalon.com>
32. Шеремет А.Д., Сайфулін Р.С. Фінанси підприємств. Москва, 1998. 240 с.
33. Кизим М.О., Забродський В.А., Зінченко В.А., Копчак Ю.С. Оцінка і діагностика фінансової стійкості підприємства. Харків, 2013. 144 с.
34. Русан В.М. Проблеми розвитку аграрного виробництва в Україні і перспективні напрями використання аграрного потенціалу держави для підвищення рівня продовольчої безпеки. *Економіка*. 2015. № 55. 16 с. URL: [http://www.niss.gov.ua/content/articles/files/agrarne\\_vurobnustvo-07e8a.pdf](http://www.niss.gov.ua/content/articles/files/agrarne_vurobnustvo-07e8a.pdf)
35. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>
36. Методика розрахунку рівня рентабельності сільськогосподарської діяльності сільськогосподарських підприємств. Наказ Державного комітету статистики України № 33 від 14.02.2011. Київ, 2011. URL: [https://ukrstat.org/uk/metod\\_polog/metod\\_doc/2011/33/metod.htm](https://ukrstat.org/uk/metod_polog/metod_doc/2011/33/metod.htm)
37. Гангал Л.С. Аналіз фінансового стану аграрних підприємств різних організаційно-правових форм та шляхи його поліпшення. *Інноваційна економіка*. Тернопіль, 2014. № 2. С. 58-70.
38. Злотнікова Є.М. Оцінка фінансового стану та ймовірності банкрутства сільськогосподарських підприємств. *Вісн. ЗНУ*. Запоріжжя, 2011. № 2. С. 39-45.

39. Журавська А.Р. Діагностика фінансового стану сільськогосподарських підприємств: проблеми та перспективи удосконалення. *Вісн. ЖНАЕУ*. Житомир, 2012. №2. Т.2. С. 357-365.
40. Гончар В. Г. Оцінювання стану фінансової безпеки підприємства за допомогою інтегрального індексу фінансової безпеки. *Економіка та держава*. Київ, 2015. № 9. С. 91-97.
41. Офіційний сайт ПрАТ «Миронівський хлібопродукт». URL: <https://www.mhp.com.ua/>
42. Савицька О. М., Заречна К.С. Результати комплексного аналізу та оцінювання стійкості промислового підприємства в умовах формування концепції стійкого розвитку та управління витратами. *Ефективна економіка*. Київ, 2016. №1. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=4740>
43. Купалова Г. І. Теорія економічного аналізу. Київ, 2008. 639 с.
44. Партин Г.О. Особливості впливу основних чинників на фінансову стійкість підприємства в умовах фінансово-економічної кризи. *Науковий вісник НЛТУ*. Львів, 2010. №10. С. 276-279.
45. Операційні результати діяльності Компанії за I квартал 2020 року. Київ, 2020. 6 с. URL: <https://www.mhp.com.ua/library/file/tu-q1-2020-ukr-fin-docx.pdf>

## Додаток А

Таблиця А.1

## Показники регресійного аналізу

Період	INT_FS	CR	ER	WC
2006	1.106260	3.377125	0.441950	771.9127
2007	0.871396	1.708799	0.440306	417.8471
2008	0.772440	1.973538	0.374466	909.9706
2009	0.920984	2.155866	0.434490	1129.039075
2010	1.170298	5.261453	0.425898	3794.896535
2011	1.229702	3.240398	0.476151	4003.425117
2012	1.198908	3.028443	0.481757	4253.083293
2013	1.152272	2.468395	0.451290	6240.382883
2014	0.946221	1.448235	0.412264	4786.608248
2015	0.844404	1.538512	0.324150	8724.722468
2016	0.894279	1.495112	0.333869	11975.07139
2017	1.130543	2.966045	0.432682	18226.0968
2018	1.070014	2.628543	0.411136	19862.31462
2019	1.066901	3.028443	0.432426	18746.67985

Джерело: складено автором на основі даних [41]