

УДК 658.15:664.1](477)

Конєва Т.А.*кандидат економічних наук, доцент
Чорноморського національного університету
імені Петра Могили***Маляренко А.В.***студентка
Чорноморського національного університету
імені Петра Могили*

ФІНАНСУВАННЯ ОПЕРАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ТА ПОКАЗНИКИ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВ КОНДИТЕРСЬКОЇ ГАЛУЗІ УКРАЇНИ

Статтю присвячено дослідженню впливу політики фінансування оборотних активів на фінансовий стан підприємств кондитерської галузі України. Встановлено методика, на основі якої визначено тип політики фінансування операційної діяльності на підприємстві. Проаналізовано основні фінансові показники суб'єктів господарювання. Як результат запропоновано обрати ту структуру фінансових ресурсів, що найбільш сприятливим чином відображається на фінансовому стані досліджуваних підприємств.

Ключові слова: операційна діяльність, кондитерська галузь, оборотні активи, поточні зобов'язання, ВОК, консервативна, помірна, агресивна, суперагресивна політика фінансування, фінансовий стан.

Конєва Т.А., Маляренко А.В. ФИНАНСИРОВАНИЕ ОПЕРАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И ПОКАЗАТЕЛИ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ КОНДИТЕРСКОЙ ОТРАСЛИ УКРАИНЫ

Статья посвящена исследованию влияния политики финансирования оборотных активов на финансовое состояние предприятий кондитерской отрасли Украины. Установлена методика, на основе которой определен тип политики финансирования операционной деятельности на предприятии. Проанализированы основные финансовые показатели субъектов хозяйствования. Предложено выбрать ту структуру финансовых ресурсов, которая наиболее благоприятным образом отражается на финансовом состоянии исследуемых предприятий.

Ключевые слова: операционная деятельность, кондитерская отрасль, оборотные активы, текущие обязательства, СОК, консервативная, умеренная, агрессивная, суперагрессивная политика, финансовое состояние.

Koniewa T.A., Malyarenko A.V. FINANCING OF OPERATING ACTIVITY AND INDICATORS OF FINANCIAL STATE OF ENTERPRISES IN CONFECTIONERY INDUSTRY OF UKRAINE

The article is devoted to the study of the impact of current assets financing policy on the financial state of the Ukrainian confectionery industry. A methodology has been established on the basis of which the type of financing policy of the operational activity at the enterprise is determined. The main financial indicators of business entities are analyzed. As a result, it was proposed to select the structure of financial resources, which is most favorably reflected on the financial state of the investigated enterprises.

Keywords: operational activity, confectionery industry, current assets, current liabilities, working capital, conservative, moderate, aggressive, super-aggressive financing policy, financial state.

Постановка проблеми. Як консервативна, так і агресивна політики мають свої переваги та недоліки. Консервативна, що підвищує фінансову незалежність підприємства, забезпечує високий рівень його фінансової стійкості, часто є коштовною. Залучаючи лише власний капітал, суб'єкт господарювання зменшує рентабельність його використання. З іншого боку, агресивна політика фінансування, яка може стати причиною банкрутства, є результативною, особливо в умовах короткого операційного циклу [2].

Вплив обраної політики фінансування оборотних активів на фінансовий стан підприємства залежить від багатьох факторів і потребує додаткового дослідження на прикладі реальних суб'єктів господарювання.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематикою фінансування діяльності підприємства займаються різноманітні вчені, серед яких можна зазначити Ю. Бріггема, І.О. Бланка, В.В. Ковальова, О.С. Стоянову та ін., які пропонують індивідуальний підхід до оцінки системи фінансування підприємства.

Л.В. Пельтек [3] та Г.О. Роганова [4] вважають, що ідеальна політика фінансування є найбільш вигідною для підприємства, але супроводжується високим ступенем ризику. Дослідження Talat Afza, Mian Sajid Nazir [11] доводять негативний вплив агресивної політики фінансування на рентабельність підприємств у довгостроковій перспективі.

Концепція Magadi S. Oloo1, Muturi W. Mwangi [9] та Grzegorz Michalski [10] ґрунтується на тому, що ефективність тієї чи іншої політики фінансування оборотних активів залежать від розміру фірми, галузі, ринкового середовища та інших факторів.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. У більшості розглянутих досліджень фінансування оборотних активів розглядається статично, як набір тих чи інших фінансових ресурсів. Недосконало здійснюється оцінка впливу консервативної, помірної або агресивної політики на фінансовий стан підприємства, зокрема з урахуванням галузевого фактору функціонування кондитерської галузі.

У зв'язку із цим було б цікавим визначити особливості фінансового забезпечення оборотних активів на прикладі підприємств обраної галузі та дослідити наслідки даного процесу для фінансового стану цих суб'єктів господарювання.

Мета статті полягає у виявленні впливу політики фінансування оборотних активів на фінансовий стан підприємств кондитерської галузі.

Виклад основного матеріалу дослідження. Фінансове забезпечення є одним з актуальних питань у сфері управління оборотними активами підприємства. Співвідношення між власними та позичковими джерелами фінансування оборотних активів призводить до консервативної, помірної або агресивної політики. Кожна із цих політик

має недоліки, але й може бути ефективною за певних умов. Виявлення впливу політики фінансування на фінансовий стан підприємства неможливий без ураховання показників діяльності конкретного підприємства. Обрана для дослідження переробна галузь, зокрема виробництво какао, шоколаду та цукрових кондитерських виробів, є матеріаломісткою. Виробники мають певну чутливість до стану ринку какао-бобів – імпоротної сировини, яка купується за валюту. Продукція потребує спеціальних умов та додаткових затрат на зберігання.

Визначимо, як політика фінансування оборотних активів впливає на фінансовий стан підприємств галузі: підприємство 1 [4], підприємство 2 [5], підприємство 3 [6]), підприємство 4 [7], підприємство 5 [8].

Треба зазначити, що наявна в літературі методика визначення видів політик фінансування оборотних активів має певні недоліки, серед яких можна зазначити такі:

1. Різні критерії консервативності, помірності та агресивності політики фінансування оборотних активів [3]. У літературі визначено, що агресивна політика – це коли підприємство фінансує всю змінну частину оборотних активів, а також переважну частку постійних оборотних активів за рахунок поточних зобов'язань. Не зрозуміло, яку саме переважну частку становить від оборотних активів. І навпаки, коли йдеться про консервативну політику, яке має бути співвідношення власних та позичкових фінансових ресурсів у складі довгострокових пасивів, що спрямовані на фінансування інвестиційної та операційної діяльності. Таким чином, консервативна (помірна, агресивна) політика фінансування може поділятися на декілька підвидів.

2. В основі методики встановлення виду політики фінансування є визначення так званих змінної та постійної частин оборотних активів, які є наслідком сезонності у бізнесі. Це унеможливило застосування цієї методики для підприємств, які не підпадають під сезонні та циклічні зміни. При цьому будь-які підприємства залучають власні та позичкові (довгострокові та короткострокові) фінансові ресурси для забезпечення активів, тому їх співвідношення також може призвести до формування певного виду політики фінансування. Крім того, фінансова звітність багатьох підприємств, яка є у вільному доступі, зазвичай є річною, що також унеможливило визначення необхідних частин оборотних активів у рамках загальноприйнятої методики.

У зв'язку із зазначеним вище в подальшому дослідженні політика фінансування буде визначатися часткою власного оборотного капіталу (далі – ВОК) у фінансуванні оборотних активів (далі – ОА) так:

1. Якщо ВОК (різниця між ОА та поточними зобов'язаннями (далі – ПЗ)) у фінансуванні ОА, сягає більше 60% – це консервативна політика фінансування.

2. Якщо ВОК у фінансуванні ОА сягає 40-59% – це помірна політика фінансування.

3. Якщо ВОК у фінансуванні ОА сягає менше 40% – це агресивна політика фінансування.

4. Якщо ВОК є від'ємним, ця політика є супер-агресивною, її ступінь можна оцінити часткою ПЗ, що залишилася після фінансування ОА, у забезпеченні необоротних активів (далі – НА).

Встановлені параметри надають змогу визначити політику фінансування операційної діяльності на конкретному підприємстві. Підприємство 1 – це одна з п'яти досліджуваних фірм, яка характеризується позитивною величиною ВОК протягом тривалого періоду часу. Лише в 2003-2005 рр. цей показник був від'ємним (табл. 1).

Суперагресивна політика протягом 2003-2005 рр. на підприємстві супроводжувалася незадовільним рівнем фінансового стану, у тому числі низьким рівнем ліквідності, значним перевищенням обсягів кредиторської заборгованості над дебіторською, тривалим операційним циклом. Так, у 2005 р. загальна ліквідність дорівнювала 0,8, що є меншим за норматив. Кредиторська заборгованість значно перевищує дебіторську, а тривалість операційного циклу становила 101 день, що у два рази більше за виробничий цикл підприємства. Стан грошових потоків був у задовільному стані.

Надалі підприємство поступово змінило політику фінансування на консервативну протягом 2007-2011 рр. Частка ВОК у фінансуванні ОА становила при цьому від 30% до 78%. Це дало змогу стабілізувати фінансовий стан підприємства, але уповільнився виробничий цикл через тривалу оборотність запасів. Хоча у цілому операційний цикл залишився без змін. Скоротилася частка дебіторської заборгованості в ОА, кредиторська заборгованість стала меншою за дебіторську, що призвело до розриву у днях погашення, що є небезпечним. Стан грошових потоків був незадовільним, особливо коли підприємство, не залучаючи позичкового капіталу, формувало позитивний рух коштів від інвестиційної діяльності.

Пізніше, протягом 2012-2016 рр., діяла помірна політика, що супроводжувалася високим рівнем ліквідності, зменшенням розриву між строками погашення дебіторської та кредиторської заборгованості, зростанням фінансової незалежності та рентабельності. Можна стверджувати, що помірна політика є ідеальним варіантом для підприємства 1. Хоча треба приділити особливу увагу тенденціям уповільнення операційного циклу з 54 днів у 2012 р. до

Таблиця 1

Динаміка політики фінансування оборотних активів підприємства 1

Роки	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Величина ВОК	<0	<0	<0	>0	>0	>0	>0
Частка НА, що фінансується за рахунок ПЗ	0,1570	0,1987	0,1039	-	-	-	-
Частка ВОК у фінансуванні ОА	-	-	-	0,4323	0,6097	0,8746	0,7898
Вид політики (К – Консервативна, П – помірна, А – агресивна, С – суперагресивна)	С	С	С	П	К	К	К
Роки	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Величина ВОК	>0	>0	>0	>0	>0	>0	>0
Частка НА, що фінансується за рахунок ПЗ	-	-	-	-	-	-	-
Частка ВОК у фінансуванні ОА	0,7898	0,6220	0,4627	0,4852	0,4761	0,7220	0,5768
Вид політики	К	К	П	П	П	К	П

Джерело: складено на основі [4]

143 днів у 2016 р. та збільшення частки дебіторської заборгованості в ОА.

Далі охарактеризуємо підприємство 2, яке протягом 2003-2016 рр. змінювало політику фінансування оборотних активів. Із 2003 по 2008 р. на підприємстві діяла помірна політика, яка змінилася на суперагресивну, що супроводжувалося зниженням рентабельності, погіршенням автономності підприємства та збільшенням строків погашення дебіторської та кредиторської заборгованості (табл. 2).

Якщо станом на 2008 р. швидка ліквідність сягала 0,99, абсолютна – 0,05, загальна – 1,78, то надалі можна спостерігати падіння цього рівня у декілька разів.

Місце розташування підприємства, на жаль, опинилося в центрі військових подій, тому переведення виробничих потужностей, налагодження виробничого процесу негативно відобразилося на фінансовому стані. Підприємство стало збитковим, що навіть призвело до від'ємної величини чистих активів.

Інша ситуація спостерігається на підприємствах 3 та 4, які практично весь досліджуваний

період дотримуються суперагресивної політики фінансування ОА (табл. 3, 4).

Величина ВОК обох підприємств є від'ємною. Показники ліквідності за останні три роки не відповідають нормі на жодному із цих підприємств.

Оберненість запасів знаходиться у задовільному стані, що позитивно характеризує операційну діяльність підприємств. Вони нормують запаси, які практично протягом місяця (підприємство 3) та протягом двох тижнів (підприємство 4) повністю замінюються на нові.

Важливу сходинку в аналізі фінансового стану підприємств займають показники строку погашення дебіторської та кредиторської заборгованості. У випадку підприємства 4 раніше отримуються борги від покупців, аніж настає строк оплати кредиторам. Це є позитивним показником, зважаючи на те, що кредиторська заборгованість є настільки високою, що покриває всі оборотні активи.

А у випадку підприємства 3 строк погашення дебіторської більший за строк погашення кредиторської

Таблиця 2

Динаміка політики фінансування оборотних активів підприємства 2

Роки	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Величина ВОК	>0	>0	>0	>0	>0	>0	<0
Частка НА, що фінансується за рахунок ПЗ	-	-	-	-	-	-	0,0522
Частка ВОК у фінансуванні ОА	0,1747	0,3825	0,3344	0,4167	0,4146	0,1582	-
Вид політики (К – Консервативна, П – помірна, А – агресивна, С – суперагресивна)	А	П	А	П	П	А	С
Роки	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Величина ВОК	<0	<0	<0	<0	>0	<0	<0
Частка НА, що фінансується за рахунок ПЗ	0,0522	0,1063	0,0146	0,0424	-	0,8461	1,0862
Частка ВОК у фінансуванні ОА	-	-	-	-	0,0427	-	-
Вид політики	С	С	С	С	А	С	С

Джерело: складено на основі [5]

Таблиця 3

Динаміка політики фінансування оборотних активів підприємства 3

Роки	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Величина ВОК	<0	<0	<0	>0	<0	<0	<0
Частка НА, що фінансується за рахунок ПЗ	0,0706	0,1945	0,4683	-	0,0263	0,4889	0,2259
Частка ВОК у фінансуванні ОА	-	-	-	0,4588	-	-	-
Вид політики (К – Консервативна, П – помірна, А – агресивна, С – суперагресивна)	С	С	С	П	С	С	С
Роки	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Величина ВОК	<0	<0	<0	<0	<0	<0	<0
Частка НА, що фінансується за рахунок ПЗ	0,2259	0,2179	0,2551	0,2713	0,1786	0,1373	0,2896
Частка ВОК у фінансуванні ОА	-	-	-	-	-	-	-
Вид політики	С	С	С	С	С	С	С

Джерело: складено на основі [6]

Таблиця 4

Динаміка політики фінансування оборотних активів підприємства 4

Роки	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Величина ВОК	<0	<0	<0	<0	<0	<0	<0
Частка НА, що фінансується за рахунок ПЗ	0,8055	0,8429	0,8856	0,8852	0,8893	0,8992	0,8056
Частка ВОК у фінансуванні ОА	-	-	-	-	-	-	-
Вид політики (К – Консервативна, П – помірна, А – агресивна, С – суперагресивна)	С	С	С	С	С	С	С
Роки	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Величина ВОК	<0	<0	<0	<0	<0	<0	<0
Частка НА, що фінансується за рахунок ПЗ	0,8056	0,7416	0,3603	0,3252	0,4718	0,5926	0,3154
Частка ВОК у фінансуванні ОА	-	-	-	-	-	-	-
Вид політики	С	С	С	С	С	С	С

Джерело: складено на основі [7]

Таблиця 5

Динаміка політики фінансування оборотних активів підприємства 5

Роки	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Величина ВОК	<0	<0	<0	<0	<0	<0	<0
Частка НА, що фінансується за рахунок ПЗ	0,37	0,4	0,57	0,74	0,48	0,78	0,53
Частка ВОК у фінансуванні ОА	-	-	-	-	-	-	-
Вид політики (К – Консервативна, П – помірна, А – агресивна, С – суперагресивна)	С	С	С	С	С	С	С
Роки	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Величина ВОК	<0	<0	<0	<0	<0	<0	<0
Частка НА, що фінансується за рахунок ПЗ	0,55	0,36	0,45	0,28	0,19	0,05	0,01
Частка ВОК у фінансуванні ОА	-	-	-	-	-	-	-
Вид політики	С	С	С	С	С	С	С

Джерело: складено на основі [8]

заборгованості втричі в 2016 р. (відповідно 461 день та 170 днів). У 2015 р. таке співвідношення становило 1 333 дні та 128. Разом із цим діяльність підприємства 3 на відміну від фірми 4 є рентабельною.

Стосовно грошових потоків можна говорити про те, що управління потоками здійснюється невірно, адже обидва підприємства 3 та 4 відмовляються від кредитування, не враховуючи кредиторську заборгованість. У обох підприємств відсутня фінансова діяльність протягом багатьох років і лише в 2016 р. підприємство 4 залучило кредит у 150 тис. грн.

Підприємствам 3 та 4 можна рекомендувати знизити ступінь агресивності для нормалізації показників фінансового стану, тобто змінити політику із суперагресивної до агресивної чи навіть помірної.

У підприємства 5 протягом аналізованого періоду 2003-2016 рр. ВОК має також від'ємні значення, що свідчить про суперагресивну політику (табл. 5). Показник ВОК з мінусом через те, що на підприємстві майже весь час відсутні довгострокові зобов'язання. Суб'єкт господарювання фінансує діяльність, не залучаючи кредити, виключно за рахунок власних коштів та кредиторської заборгованості. Кредиторська заборгованість за останні три роки досягла близько 20% від загальної суми пасивів.

Але позитивним ефектом є те, що від'ємний ВОК постійно скорочується, отже, агресивність пом'якшується і скорочується роль ПЗ у НА, що для підприємства є позитивним.

До того ж за 2015-2016 рр. стабілізувалися показники ліквідності, зокрема швидкої. Строк оборотності запасів постійно зменшується, що позитивно характеризує операційну діяльність підприємства. Строки погашення дебіторської заборгованості є меншими за строк розрахунку з кредиторами. Наприклад, у 2015 р. погашення дебіторської заборгованості було 132 дні, а в 2016 р. – 110 днів, показник зменшився, але це менше порівняно зі строком погашення кредиторської заборгованості, який у 2015 р. становив 181 день і в 2016 р. – 125 днів.

Підприємство є рентабельним, хоча рівень достатньо низький – у середньому 1-2%.

За суперагресивної політики підприємство 5 характеризується підвищенням ступеню фінансової автономії, коли частка власного капіталу в пасивах у 2016 р. становила 81%. Це свідчить про значний запас фінансової стійкості.

На основі проведеного дослідження можна зробити висновок, що для підприємства 5 на даному етапі доречнішим є зменшення ступеню агресивності політики фінансування або перехід до помірного виду.

Висновки. Незважаючи на те що для дослідження було обрано підприємства однієї галузі, діяльність

кожного з них має свою специфіку. Якщо для підприємств 1 та 2 ідеальною є помірна політика фінансування оборотних активів, то підприємства 3 та 4 можуть дозволити собі запровадження агресивної політики. Як і від'ємний ВОК підприємства 5 за наявного фінансового стану не загрожує фінансовій стабільності даного суб'єкта господарювання.

Обираючи політику фінансування оборотних активів, підприємству варто орієнтуватися на баланс між рівнем рентабельності та ризику втрати платоспроможності. Запровадження консервативності, помірності або агресивності під час формування структури фінансових ресурсів має співвідноситися з позитивним впливом на фінансовий стан підприємства для досягнення ним поставлених цілей.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

- Конєва Т.А. Підходи до аналізу політики фінансування діяльності підприємства: критичний огляд / Т.А. Конєва // Збірник наукових праць Подільського державного аграрно-технічного університету. – 2012. – Т. 2. – Вип. 20. – С. 456-459.
- Пельтек Л.В. Методологічні аспекти формування системи управління оборотними активами підприємства / Л.В. Пельтек, С.М Писаренко // Вісник Запорізького національного університету. – 2010. – № 1(5). – С. 43-49.
- Роганова Г.О. Стратегія фінансування оборотних активів: позиція персоналістів / Г.О. Роганова // Економічний часопис ХХІ. – 2013. – № 3-4(1). – С. 82-85.
- Фінансова звітність за 2003-2016 рр. ПАТ «Львівська кондитерська фабрика «Світоч» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.smida.gov.ua.
- Фінансова звітність за 2003-2016 рр. ПАТ «Кондитерська фабрика «А.В.К.» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.smida.gov.ua.
- Фінансова звітність за 2003-2016 рр. ПАТ «Кондитерська фабрика «Харків'янка» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.smida.gov.ua.
- Фінансова звітність за 2003-2016 рр. ПАТ «Кременчуцька кондитерська фабрика «Рошен» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.smida.gov.ua.
- Фінансова звітність за 2003-2016 рр. ПАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.smida.gov.ua.
- Magadi S. Oloo1. Effect of Aggressive Financing Policy on Profitability of Listed Companies at the Nairobi Securities Exchange, Kenya/ Magadi S. Oloo1, Muturi W. Mwangi // International Journal of Science and Research (IJSR). – 2014. – Volume 3. – Issue 4. – P. 444-448.
- Michalski Grzegorz. Value maximizing corporate current assets and cash management in relation to risk sensitivity: Polish firms case / Michalski Grzegorz// Economic computation and economic cybernetics studies and research. Volume: 48. – ssue: 1. – 2014. – P. 259-276.
- Talat Afza. Is it Better to be Aggressive or Conservative in Managing Working Capital? / Talat Afza, Mian Sajid Nazir // Journal of Economics and Behavioral Studies. Volume: 2. – 2011. – P. 223-235.