

Голобородько А.Ю.,
к.е.н., ст. викладач,
Іванова Г.М.,

Донецький національний університет економіки і торгівлі
імені Михайла Туган-Барановського

РОЗРОБКА ПОЛІТИКИ ФІНАНСУВАННЯ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ БУДІВЕЛЬНИХ ПІДПРИЄМСТВ В ЗАЛЕЖНОСТІ ВІД СТУПЕНЯ ЙМОВІРНОСТІ БАНКРУТСТВА

Постановка проблеми. Світова фінансова криза вплинула на всі галузі економіки України, не став винятком і ринок житлової нерухомості. Відповідно до цього, у сучасних умовах для більшості вітчизняних підприємств типовим наслідком кризових явищ їхнього економічного розвитку стала гостра нестача необхідного обсягу оборотних активів, що істотно позначається на ефективності їхнього господарювання. Тому, щоб досягти високих результатів діяльності, потрібна чітко збудована, обґрунтована і ефективна фінансова політика управління оборотними активами підприємства.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вивченню методології розробки підходів до фінансування оборотних активів при умові забезпечення фінансової стійкості, платоспроможності, ділової активності та надійності підприємства присвячені наукові дослідження вітчизняних та іноземних вчених таких, як Гусевої О. І., Колодяжної К. А., Бондаренко С. О., Пельтек Л. В., Писаренко С. М. [5], Краснікова О. М., Безкровного О. В., Діденко А. О. [2], Пан Л. В. [4], Фариневич І. В. [7], Харченко О. І., Пузирьова П. В. та інших. Однак залишаються ще недостатньо вирішеними проблеми підвищення ефективності управління фінансуванням оборотних активів.

Постановка завдання. Метою статті є оцінка ступеня ймовірності банкрутства будівельного підприємства та розробка рекомендацій щодо покращення ефективності фінансування оборотних активів.

Виклад основного матеріалу дослідження. Ринок житлової нерухомості одним з перших відчув негативні наслідки кризових явищ, оскільки призупинення іпотечного кредитування банками стало наслідком відтоку споживачів, а два головних джерела фінансування будівельних підприємств – засоби приватних інвесторів і банківські кредити стали практично недоступними. Також негативний вплив на фінансовий стан будівельних підприємств здійснило суттєве зростання інфляції та, як результат, - зростання собівартості будівництва при умові практичної відсутності вільних коштів. Тому забудовники вжили екстрені заходи для зниження ймовірності банкрутства такі, як заморожування будівництва та відповідно звільнення працівників.

Так, результати статистичного аналізу [6] свідчать, що обсяги будівництва житла мали тенденцію до зростання протягом 2005-2008 років, але з приходом кризи вони різко зменшилися, так у 2009 році порівняно з попереднім роком на 39,9%, однак вже у 2010р. спостерігається позитивне збільшення на 45,9% і у 2011р. на 0,8%, тобто темп зростання суттєво уповільнився і до кризових обсягів будівництва досі ще не досягнуто.

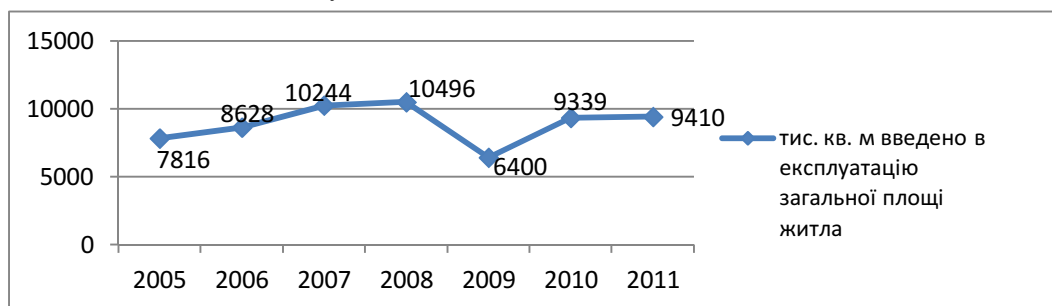


Рис. 1. Динаміка обсягу введення в експлуатацію житла

Проте кризу слід розглядати не тільки як загрозу, але й як спробу імобілізації всіх можливостей підприємства для реалізації потенціалу зростання будівельних підприємств. Для досягнення цієї мети керівництву цих підприємств необхідно регулярно здійснювати впровадження антикризових управлінських рішень.

Практична апробація розробки рекомендацій щодо покращення політики фінансування оборотних активів здійснена на прикладі товариства з обмеженою відповідальністю «Донбаська інвестиційно-будівельна компанія» (далі ТОВ «ДІБК»), яка є управлінською компанією, яка займається розробкою концепції проектів будівництва, освоює нові ділянки землі, управляє процесами будівництва. Так, ДІБК –

це замкнутий цикл виробництва, коли проектом, від ідеї до її реалізації, керує одна компанія, виокремлюючи повноваження учасників процесу і контролюючи якість на всіх етапах здійснення проекту, тобто будівництво здійснюється із власної сировини і за допомогою власної будівельної техніки.

Отже, виходячи з наявного потенціалу підприємства, вважаємо доцільним використання корпоративної стратегії прискореного зростання, якій відповідає стратегія фінансової підтримки прискореного росту, що передбачає зростання потенціалу формування фінансових ресурсів, котрі направляються на приріст оборотних і основних активів підприємства, тобто пошук та залучення додаткових джерел їх фінансування.

Однак, при розробці політики фінансування оборотних активів необхідно дотримуватися основної мети управління оборотними активами - забезпечення оптимальних обсягів усіх складових, які, з одного боку, забезпечують безперебійне ефективне функціонування підприємства, а з іншого, - мінімізують наявність недіючих поточних активів.

Так, грошових коштів у підприємства має бути стільки, скільки потрібно для забезпечення поточних зобов'язань. Їх надлишок доцільно не «заморожувати», а вкладати в інші ліквідні активи, відповідно до пріоритетних напрямів діяльності підприємства.

Для запропонування найбільш доцільних варіантів фінансування оборотних активів ТОВ «ДІБК» здійснимо оцінку кризових факторів фінансового розвитку і прогнозування ймовірності банкрутства, використовуючи статистичні методи оцінки [1] (табл. 1).

Таблиця 1

**Результати оцінки ймовірності банкрутства ТОВ «ДІБК»
за статистичними методами оцінки**

Назва методу	Порядок розрахунку	Результати розрахунків	Ступінь ймовірності банкрутства
1	2	3	4
1. П'ятифакторна модель прогнозування банкрутства Альтмана			
- удосконалена 5-факторна модель Альтмана	$Y = 0,717 \times K_{\text{оа}} + 0,847 \times K_{\text{рапд}} + 3,107 \times K_{\text{ра}} + 0,42 \times K_{\text{п}} + 0,99 \times K_{\text{ота}}$	$Y=2,32$	Дуже низька
- модифікована п'ятифакторна модель Альтмана	$Z = 0,131227 \times X_1 + 0,25757 \times X_2 + 0,570029 \times X_3 + 0,002992 \times X_4 + 0,038179 \times X_5$	$Z=6,12$	Мала ймовірність банкрутства
2. Модель Таффлера и Тишоу	$Y = 0,53 \times K_{\text{рпк}} + 0,13 \times K_{\text{оа}} + 0,18 \times K_{\text{пк}} + 0,16 \times K_{\text{віда}}$	$Y = 1,6$	Фінансовий стан підприємства стійкий
3. Модель Лиса	$Y = 0,063 \times K_{\text{оа}} + 0,092 \times K_{\text{рп}} + 0,057 \times K_{\text{рпч}} + 0,001 \times K_{\text{фс}}$	$Y=0,07$	Фінансовий стан підприємства стійкий
4. Модель Чессера	$Y = -2,0434 - 5,24 \times K_{\text{ала}} + 0,0053 \times K_{\text{відала}} - 6,650 \times K_{\text{ра}} + 4,4009 \times K_{\text{пк}} - 0,0791 \times K_{\text{ноа}} - 0,1220 \times K_{\text{ок}}$	$Y=-4,04$	Фінансовий стан стійкий
5. Модель Спрингейта	$Z = 1,03 \times A + 3,07 \times B + 0,66 \times C + 0,4 \times D$	$Z=3,3$	Не є потенційним банкрутом
6. Універсальна функція дискримінанта	$Z = 1,5 \times X_1 + 0,08 \times X_2 + 10 \times X_3 + 5 \times X_4 + 0,3 \times X_5 + 0,1 \times X_6$	$Z=4,56$	Підприємство є фінансово стійким
7. Рейтингове число Р. С. Сайфуліна Г. Г. Кадикова	$Z = 2 \times K_{\text{о}} + 0,1 \times K_{\text{зл}} + 0,08 \times K_{\text{і}} + 0,45 \times K_{\text{м}} + R_{\text{вк}}$	$Z=2,55$; рейтингове число-1	Задовільний фінансовий стан
8. Комплексний коефіцієнт банкрутства О. П. Зайцевої	$Z_{\text{компл}} = 0,25 \times R_{\text{вк}} + 0,1 \times K_{\text{кд}} + 0,2 \times K_{\text{с}} + 0,25 \times R_{\text{к}} + 0,1 \times K_{\text{фл}} + 0,1 \times K_{\text{з}}$	$Z_{\text{компл}} < Z_{\text{норм}}$	Низька ймовірність банкрутства
9. Модель прогнозу ризику банкрутства, розроблена вченими Державної економічної академії (м. Іркутськ)	$R = 8,38 \times K_1 + K_2 + 0,054 \times K_3 + 0,63 \times K_4$	$R=7,03$	Мінімальна ймовірність банкрутства (до 10%)
10. Модель Фулмера	$H = 5,528 \times V_1 + 0,212 \times V_2 + 0,073 \times V_3 + 1,270 \times V_4 - 0,120 \times V_5 + 2,335 \times V_6 + 0,575 \times V_7 + 1,083 \times V_8 + 0,894 \times V_9 - 6,075$	$H=1,21$	Банкрутство можливе
11. Модель Ковальова В. В.	$N = 25 \times N_1 + 25 \times N_2 + 20 \times N_3 + 20 \times N_4 + 10 \times N_5$	$N = 205,1$	Фінансова ситуація на підприємстві хороша
12. Метод credit-men	$N = 25 \times R_1 + 25 \times R_2 + 10 \times R_3 + 20 \times N_4 + 10 \times N_5$	$N=128,93$	Фінансова ситуація нормальна

продовження табл. 1

1	2	3	4
13. Моделі прогнозування банкрутства А. В. Колишкіна			
- модель №1	$K_1 = 0,47 \times K_1 + 0,14 \times K_2 + 0,39 \times K_3$	$K = 0,56$	Благополучне підприємство
- модель №2	$K_2 = 0,61 \times K_4 + 0,39 \times K_5$	$K = 6,39$	
- модель №3	$K_3 = 0,49 \times K_4 + 0,12 \times K_2 + 0,19 \times K_6 + 0,19 \times K_3$	$K = 5,28$	
14. Трьохфакторна модель Лего (Ca-Score)	$Z = 4,5913 \times A + 4,5080 \times B + 0,3936 \times C - 2,7616$	$Z = 1,27$	Низький ступінь ймовірності настання банкрутства

Результати дослідження оцінки ймовірності банкрутства підприємства чотирнадцятьма моделями дозволяють стверджувати про сприятливий, стійкий його фінансовий стан, що свідчить про дуже низьку ймовірність банкрутства.

Так, за результатами розрахованих чотирнадцяти моделей оцінки банкрутства ТОВ «ДІБК» не є потенційним банкрутом, і тільки за моделлю Фулмера банкрутство на підприємстві можливо.

Виходячи з цього, на наш погляд, пріоритетним варіантом є фінансування оборотних активів за рахунок залучення кредитних ресурсів і пропонується ТОВ «ДІБК» дотримуватися помірної політики фінансування оборотних активів замість консервативної, що використовується ним, яка сприяє достатнім рівням фінансової стійкості підприємства та рентабельності власного капіталу. Однак в результаті використання такої стратегії підприємство в окремі моменти часу може мати зайві оборотні активи, що негативно позначиться на прибутку, але це розглядається як плата за підтримку ризику втрати ліквідності на заданому рівні.

Взагалі найбільш оптимальним співвідношенням для збереження фінансової стійкості вважається, якщо власні оборотні активи становлять не менше 10 % оборотних активів. Однак, в різних країнах використовуються різні співвідношення між власними і позиковими оборотними активами: США застосовується співвідношення 40/60, в Японії - 30/70 [3, с. 341]. Для кожного підприємства індивідуальним є таке співвідношення, однак, необхідним є врахування, що правильний вибір джерел фінансування оборотних активів здатний оптимізувати співвідношення між рівнем ефективності використання капіталу й рівнем фінансової стійкості підприємства.

Також необхідно враховувати при розробці політики фінансування оборотних активів галузеву специфіку підприємства, яка має значний вплив оскільки підприємства різних галузей промисловості (і навіть підприємства однієї і тієї ж галузі) мають неоднакові потреби в оборотних активах, мають різні можливості в залученні кредитних ресурсів і т. ін.

В умовах інфляції вартість виробництва будь-якої продукції згодом зростає, і коли підприємство отримує кошти від більш ранніх продажів, вартість виробництва більш пізньої за часом продукції зростає. Якщо підприємство не зможе призначити на цю продукцію ціну з достатнім коефіцієнтом прибутковості, воно, можливо, не зможе покрити наступні витрати на виробництво доходами від продажу попередньої продукції. Крім того, в умовах інфляції багато підприємств створюють солідні запаси сировини і матеріалів, щоб не переплачувати за них після чергового підвищення цін [8, с. 254].

Виходячи з цього, для покращення політики фінансування оборотних активів на ТОВ «ДІБК» необхідно використовувати провідні, сучасні методи планування та організації матеріально-технічного забезпечення, які дозволять досягти безперебійного забезпечення підприємства необхідними засобами виробництва; оптимізацію господарських зв'язків між підприємством та постачальником; створення економічно обґрунтованих матеріальних запасів та маневрування матеріальними ресурсами; раціональне і економічне використання засобів виробництва. Також можливим є зменшення витрат на сировину через маркетингове дослідження постачальників, використання нових матеріалів і конструкцій, власне виробництво збірних будівельних конструкцій та зменшення понаднормативних витрат на сировину.

В цілому задля збільшення результатів діяльності та прискорення оборотності оборотних активів необхідно нарощувати обсяги діяльності та збуту, наданням можливості продажу житла у іпотечний кредит, активізувати пошук потенційних покупців, наприклад, розширивши орієнтований сегмент споживачів, приймаючи участь у державних програмах доступного житла, проводити маркетингові дослідження вподобань потенційних клієнтів, підвищувати продуктивність праці, підвищувати якість будівництва.

Висновки з проведеного дослідження. Отже, в результаті впровадження ефективною політики управління фінансуванням оборотних активів на ТОВ «ДІБК» можливим стає забезпечення безперебійної роботи підприємства, зниження обсягів вільних поточних активів і, як наслідок, зниження витрат на їх фінансування, прискорення обороту оборотних активів, максимізація прибутку підприємства при збереженні ліквідності.

Бібліографічний список

1. Голод В. Л. Оцінка ймовірності банкрутства підприємств в Україні / В. Л. Голод // Управління розвитком. – 2010. - № 13(89). – С. 140-142.
2. Краснікова О. М. Управління оборотними активами і оборотним капіталом як взаємозалежні складові фінансового менеджменту підприємств / О. М. Краснікова, О. В. Безкровний, А. О. Діденко [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nbuv.gov.ua>
3. Мельникова К. І. Розробка заходів щодо покращення фінансово-економічного стану будівельного підприємства в умовах кризи / К. І. Мельникова, А. В. Мельникова // Вісник економіки транспорту і промисловості. – 2010. - № 29. – С. 340-344.
4. Пан Л. В. Управління обіговими коштами підприємницьких структур / Л. В. Пан // Фінанси України. - 2006. - № 6. – С. 34-38.
5. 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. 43-48.
6. Статистична інформація щодо основних показників будівельної діяльності [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>
7. Фарінович І. В. Економічна сутність оборотних коштів та джерела їх формування / І. В. Фарінович [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nbuv.gov.ua>
8. Ящук Д. Л. Дослідження методології управління оборотними активами машинобудівних підприємств в умовах кризи / Д. Л. Ящук // Вісник економіки транспорту і промисловості. – 2010. - № 32. – С. 252-257.

Анотація

У статті наведені можливості вибору політики фінансування оборотних активів в залежності від ймовірності банкрутства підприємства, яке здійснено за допомогою статистичних методів. Відповідно до отриманих результатів запропоновані основні напрямки підвищення ефективності управління фінансуванням оборотних активів будівельних підприємств.

Ключові слова: оборотні активи, джерела фінансування, ймовірність банкрутства, статистичні методи, будівельний ринок.

Анотация

В статье приведены возможности выбора политики финансирования оборотных активов в зависимости от вероятности банкротства предприятия, которое осуществлено с помощью статистических методов. В соответствии с полученными результатами предложены основные направления повышения эффективности управления финансированием оборотных активов строительных предприятий.

Ключевые слова: оборотные активы, источники финансирования, вероятность банкротства, статистические методы, строительный рынок.

Annotation

In the article the resulted possibilities of choice of policy of financing of circulating assets are depending on probability of bankruptcy of enterprise, which is carried out by statistical methods, and in accordance with it basic directions of increase of efficiency of management financing of circulating assets of build enterprises are offered.

Key words: circulating assets, sourcings, probability of bankruptcy, statistical methods, build market.