

Л. А. Костирко,
д. е. н., професор, професор кафедри корпоративних фінансів і контролінгу,
ДВНЗ "Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана"
ORCID ID: 0000-0002-3447-2343

М. В. Євтушенко,
асистент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу,
ДВНЗ "Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана"
ORCID ID: 0000-0002-6602-844X

DOI: 10.32702/2306-6814.2019.21.28

ФІНАНСОВА СТІЙКІСТЬ КОРПОРАТИВНИХ ПІДПРИЄМСТВ У КАТЕГОРІЯХ ЕКОНОМІКО-ВАРТІСНОГО ТЯЖІННЯ ПОКАЗНИКІВ

L. Kostyrko,
Doctor of Economic Sciences, Professor, Professor of the Department of Corporate Finance and Controlling, Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman
M. Yevtushenko,
Assistant of the Department of Corporate Finance and Controlling,
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

FINANCIAL STABILITY OF CORPORATE ENTERPRISES IN THE CATEGORY OF ECONOMICALLY VALUABLE GRAVITY

Предметом дослідження є теоретичні засади, методичні основи і практичні аспекти визначення причинно-наслідкових зв'язків між фінансовою стійкістю і узагальнюючими показниками фінансового стану корпоративного підприємства. Методологічною та інформаційною основою роботи є наукові праці, матеріали періодичних видань, ресурси Internet, публічна фінансова звітність корпоративних підприємств кондитерської галузі за дванадцятирічний період. Під час проведення дослідження для вимірювання сили економіко-вартісного тяжіння показників використано методи коефіцієнтного, факторного, кореляційно-регресійного аналізу, методи групування.

Надано дефініцію економіко-вартісного тяжіння показників як комплексної категорії, яка визначає напрям, щільність зв'язку і силу їх впливу на узагальнюючий показник фінансового стану корпоративного підприємства — фінансову стійкість, що діагностується за чотирьома класами. Проведено групування досліджуваної сукупності шістнадцяти корпоративних кондитерських підприємств за типами фінансової стійкості, з'ясовано, що майже половина з них знаходиться у передкризовому і кризовому стані.

Виділено загальні проблемні зони аналізованих кондитерських корпоративних підприємств: брак ліквідності; від'ємне значення власного оборотного (робочого) капіталу; від'ємний, або низький рівень маневреності робочого та власного капіталу; недостатня рентабельність, або збитковість використання власного капіталу. З'ясовано, що сприятливою відносно забезпечення фінансової стійкості є ситуація з концентрацією власного капіталу, покриттям власним капіталом і довгостроковими зобов'язаннями поточних зобов'язань.

Побудовано достовірну, статистично значущу кореляційно-регресійну модель залежності типу фінансової стійкості корпоративного підприємства від коефіцієнта проміжної ліквідності, коефіцієнта покриття, частки власного капіталу і оборотності капіталу. За результатами тестування моделі виділено напрями зміцнення фінансової стійкості і зростання вартості дослідженої сукупності суб'єктів господарювання: збільшення обсягу продаж і чистого прибутку, його капіталізація, оптимізація структури оборотних активів за рахунок скорочення абсолютного розміру і частки запасів і дебіторської заборгованості на користь високоліквідних активів, ліквідація дефіциту робочого капіталу.

The subject of the study is the theoretical basis, methodological foundations and practical aspects of determining the cause and effect relationships between financial soundness and general indicators of the financial condition of a corporate enterprise. The methodological and informational basis of the work are scientific works, periodicals, Internet resources, public financial statements of the corporate enterprises of the confectionery industry for a twelve-year period. In conducting the study, the methods of coefficient, factor, correlation-regression analysis, and methods of grouping were used to measure the strength of economic and cost attraction of indicators.

The definition of economic value attraction of indicators as a complex category is given, which defines the direction, density of communication and the force of their influence on the general indicator of the financial condition of a corporate enterprise — financial stability, which is diagnosed in four classes. The grouping of sixteen corporate confectionery enterprises was grouped according to the types of financial stability, and it was found that almost half of them were in pre-crisis and crisis state.

Common problem areas of the analyzed confectionery corporations are highlighted: lack of liquidity; negative working capital (working) capital; negative or low level of maneuverability of working and own capital; insufficient profitability or loss of equity. It has been found that the situation with concentration of equity, coverage of equity and long-term commitments of current liabilities is favorable for ensuring financial stability.

A reliable, statistically significant correlation-regression model of dependence of the type of financial stability of a corporate enterprise on the ratio of intermediate liquidity, coverage ratio, share of equity and capital turnover was constructed. According to the results of the model testing, the directions of strengthening the financial stability and growth of the value of the studied population of economic entities are highlighted: increase in sales and net profit, its capitalization, optimization of the structure of circulating assets by reducing the absolute size and share of inventories and receivables in favor of highly liquidated assets. working capital deficit.

Ключові слова: фінансова стійкість, корпоративні підприємства, економіко-вартісне тяжіння, кореляційно-регресійний аналіз.

Key words: financial stability, corporate enterprises, economically valuable gravity, correlation — regression analysis.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Потужний розвиток світових фінансових ринків і корпоративного сектора економіки обумовлюють виникнення нових категорій і понять. Сталим синонімом корпоративного управління стало "вартісно-орієнтоване" управління, сталий розвиток. За зазначених умов поняття фінансової стійкості підприємства як відкритої системи трансформується в інтегроване поняття корпоративної стійкості [1, с. 29]. Глибинні економічні зв'язки показників ресурсної фінансової незалежності, джерел покриття активів, їх оборотності, капіталізації, рентабельності та вартості підприємства набувають нових якісних ознак і потребують вимірювання для забезпечення потреб ефективного управління. Єдність корпоративної і фінансової стійкості є запорукою довіри стейкхолдерів, інвестиційної привабливості та кредитоспроможності акціонерного товариства, зростання фондової ціни його активів тощо.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ, В ЯКИХ ЗАПОЧАТКОВАНО РОЗВ'ЯЗАННЯ ДАНОЇ ПРОБЛЕМИ І НА ЯКІ СПИРАЄТЬСЯ АВТОР, ВИДІЛЕННЯ НЕ ВИРІШЕНИХ РАНІШЕ ЧАСТИН ЗАГАЛЬНОЇ ПРОБЛЕМИ, КОТРИМ ПРИСВЯЧУЄТЬСЯ ОЗНАЧЕНА СТАТТЯ

Питання моделювання показників фінансового стану корпоративного підприємства є об'єктом досліджен-

ня багатьох учених. Погоджуємося з Кривов'язюк І.В., що діагностика фінансово-економічної стійкості корпорації необхідна для планування потенціалу, спрямованого на забезпечення, відновлення або збереження фінансово-економічної стійкості [2, с. 356]. Проте чітке виокремлення зовнішніх (екзогенних) та внутрішніх (ендогенних) факторів, які визначають фінансову стійкість, у наукових колах не набуло одностайності [3, с. 309]. Зокрема Рогов Г.К. зазначає, що стратегія забезпечення корпоративної стійкості передбачає орієнтацію організації на оптимальну траєкторію руху фінансових показників за динамічного балансу значень економічних, екологічних і соціальних індикаторів [4, с. 253]. Впровадження механізмів інтегрованої звітності, яка передбачає об'єднання фінансових і нефінансових звітів в єдину модель, сприятиме підвищенню ефективності фінансової стратегії підприємств за рахунок якості інформації [5, с. 96].

Ряд публікацій науковців присвячений галузевим особливостям аналізу фінансової стійкості корпоративних підприємств. Зокрема Шапуровою О.О. [6], Семенко Т.М. [7] досліджено взаємозв'язок виробництва і збуту з фінансовою стійкістю корпорацій автомобільного сектору. У статті Тюхтій М.П., Громоздової Л.В., Коваль О.В. [8, с. 69] викладено результати дослідження показників та системи управління фінансовою стійкістю корпорації на прикладі Міжнародної Кондитерської Корпорації "ROSHEN". Високо оцінюючи науковий доробок зазначених вище авторів, слід визнати брак досліджень, в яких формалізовано взаємозв'язок між фінансовими і економіко-вартісними показниками,

Таблиця 1. Вихідні дані для аналізу фінансової стійкості корпоративних підприємств

Показник	ПАТ «РОШЕНЬ»	ПрАТ «ВФВ «Конті»	ПАТ «Полтавакондитер»	ПАТ «Вінницька кондитерська фабрика»	ПАТ «Ласощі»	ПАТ Продовольча компанія «ЯСЕН»	ПАТ «Рівненська кондитерська фабрика»	ПАТ «Львівська кондитерська фабрика «Світоч»	ПАТ «Харківська бісквітна фабрика»	ПАТ «Кондитерська фабрика «ХАРКІВ'ЯНКА»	ПАТ «Крафт Фуудз Україна»	ПрАТ «КОНДИТЕРСЬКА ФАБРИКА «ІАГОДА»	ПрАТ «Торезька харчосмакова фабрика»	ПрАТ «ОДЕСА-КОНДИТЕР»	ПрАТ «АВК»	ПрАТ Запорізька КФ
КАЛ>0,2	0,000	0,037	0,282	0,001	0,114	0,312	0,001	0,089	0,341	0,028	0,173	0,043	0,138	0,143	0,038	0,051
КПЛ>1	0,034	0,383	1,329	0,082	0,311	0,842	0,149	1,373	1,650	0,130	0,525	0,394	2,089	1,128	0,348	0,444
КП>2	0,432	1,590	3,341	0,579	1,239	2,710	1,355	2,877	4,774	0,471	1,410	1,856	4,302	2,565	1,304	1,178
ЧВК>0,5	0,429	0,332	0,799	0,426	0,341	0,730	0,359	0,772	0,835	0,548	0,586	0,370	0,754	0,673	0,145	0,515
КДКП >1	1,60	2,95	4,24	8,86	0,80	3,14	0,96	5,41	7,14	2,72	1,63	1,74	6,26	2,99	1,44	1,80
КМРК>0,2	-2,06	0,07	0,68	-4,72	0,02	0,61	-0,04	0,54	0,73	-2,32	0,28	0,35	0,54	0,56	-1,84	0,08
КМВК>0,2	-1,35	0,12	0,54	-1,51	-2,00	0,56	-0,35	0,33	0,50	-0,52	0,25	0,76	0,30	0,53	0,68	0,05
ТФС, клас	4	2,67	1	3,75	2,92	1	2,5	1,92	1	3,75	2,83	2,08	1,67	1,67	2	3,42
ОК, разів >1	0,86	0,85	1,88	0,45	2,40	2,19	1,66	1,82	1,61	1,21	2,06	1,98	1,62	1,85	1,17	1,49
РентК >10%	5,12	6,17	6,58	4,80	1,49	16,46	2,09	11,83	13,95	3,44	20,27	1,86	-8,82	-7,28	-7,54	1,32

Умовні позначення:

КАЛ - коефіцієнт абсолютної ліквідності	Var1
КПЛ - коефіцієнт проміжної ліквідності	Var2
КП - коефіцієнт покриття	Var3
ЧВК - частка власного капіталу	Var4
КДКП - коефіцієнт співвідношення довго- і короткострокових пасивів	Var5
РК - власний оборотний (робочий) капітал	Var6
КМРК - коефіцієнт маневреності робочого капіталу	Var7
КМВК - коефіцієнт маневреності власного капіталу	Var8
ТФС - тип фінансової стійкості	Var9
ОК - оборотність капіталу	Var10
РентК - рентабельність капіталу	NewVar

Джерело: власна розробка.

адже фінансовий стан, фінансові результати і вартість капіталу є визначальними індикаторами ефективності функціонування підприємства [9, с. 29].

МЕТА СТАТТІ

Метою статті є ідентифікація типу фінансової стійкості корпоративних підприємств, визначення факторів її зміцнення і погіршення, кількісна оцінка економічного тяжіння показників, виходячи з потреб вартісно-орієнтованого управління підприємствами.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ З ПОВНИМ ОБГРУНТУВАННЯМ ОТРИМАНИХ НАУКОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ

Фінансова стійкість — основа стабільного становища підприємства [10, с. 58]. Нормальний тип фінансової стійкості корпоративного підприємства є запорукою вагомих переваг: у забезпеченні доступу до отримання кредитів та залучення зовнішніх інвестицій, своєчасного перерахування податків і неподаткових платежів до бюджетної системи, виплати заробітної плати, дивідендів, повернення кредитів і відсотків за ними, обслуговування боргових зобов'язань, викупу власних акцій тощо.

Ключовим показником в системі діагностики тяжіння економіко-вартісних показників є тип фінансової стійкості, який діагностується за чотирьома класами на підставі таких співвідношень: 1 клас (абсолютний тип фінансової стійкості) — власний оборотний (робочий) капітал перевищує запаси; 2 клас (нормальний тип фінансової стійкості) — власний оборотний (робочий) капітал дорівнює запасам (з похибкою +/- 5% їх вартості); 3 клас (передкризовий тип фінансової стійкості) — сума власного оборотного (робочого) капіталу і заборгованості за отриманими короткостроковими кредитами дорівнює, або перевищує вартість запасів; 4 клас (кризовий тип фінансової стійкості, або фінансова нестійкість) — вартість запасів перевищує суму власного оборотного (робочого) капіталу і заборгованості за отриманими короткостроковими кредитами.

Об'єктом дослідження є діяльність 16 корпоративних кондитерських підприємств протягом 2006—2017 рр. (табл. 1).

За середніми даними зазначеного періоду абсолютний тип фінансової стійкості мають ПАТ "Полтавакондитер", ПАТ Продовольча компанія "ЯСЕН", ПАТ "Харківська бісквітна фабрика" — протягом усіх років їх було віднесено до 1 класу.

Перехідний стан фінансової стійкості від 1 класу до 2 класу мають такі підприємства, що підтверджується середніми значеннями: 1,67 — ПрАТ "Торезька харчосмакова фабрика" (клас 1 протягом 2006—2012 рр., клас 4 — у 2013 р. та 2014 р.), ПрАТ "ОДЕСАКОНДИТЕР" (клас 1 — протягом 2006—2013 рр., клас 2 — у 2014 р. і 2015 р., клас 4 — у 2016 р. і 2017 р.), 1,92 — ПАТ "Львівська кондитерська фабрика "Світоч" (клас 1 — протягом 2007, 2009—2011, 2014, 2016—2017, клас 2 — у 2008 р. і 2012 р., клас 4 — у 2006 р., 2013 р., 2015 р.).

Нормальний тип фінансової стійкості за середніми даними має ПрАТ "АВК", у якого протягом 2006—2008, 2012—2014 діагностовано 1 клас, протягом 2009—2010 — 2 клас, протягом 2011, 2015 — 3 клас, протягом 2016 — 2017 — 4 клас. Тобто протягом аналізованого періоду

відбувається чітко виражена тенденція до погіршення фінансової стійкості підприємства.

Близькою до нормальної є фінансова стійкість ПрАТ "КОНДИТЕРСЬКА ФАБРИКА "ЛАГОДА" із середньою оцінкою 2,08 (клас 4 — протягом 2006—2008 рр., клас 3 — у 2012—2013 рр., клас 1 — у 2009—2011 рр., 2014—2017 рр.). Тобто протягом аналізованого періоду відбувається чітко виражена тенденція до покращення фінансової стійкості підприємства.

Проміжне положення між нормальною і передкризовою фінансовою стійкістю має ПАТ "Рівненська кондитерська фабрика" — із середнім значенням 2,5 (клас 4 — протягом 2006—2011 рр., клас 1 — 2012—2017 рр.). Тенденцію зміни типу фінансової стійкості слід визнати сприятливою.

Середньої оцінки "3" типу фінансової стійкості у чистому вигляді не існує. Проміжні значення між класом 2 і класом 3 мають ПрАТ "ВО "Конті" (2,67 — 2 клас — 2006 р., 1 клас — 2010—2013 рр., 3 клас — 2016—2017 рр., 4 клас — 2007—2009 рр., 2014—2015 рр.), ПАТ "Крафт Фудз Україна" (2,83 — клас 4 — 2006—2010 рр., 2012 р., 2017 р., клас 2 — 2013 р., клас 1 — 2011, 2014—2016 рр.), ПАТ "Ласоці" (2,92 — клас 4 — 2006, 2007 рр., 2013—2017 рр., клас 3 — 2012 р., клас 1 — 2008—2011 рр.). Таким чином, динаміка типу фінансової стійкості зазначеної групи корпоративних підприємств є параболічною з покращенням показників в середині аналізованого періоду.

Проміжні значення між класом 3 і класом 4 підтверджують такі середні оцінки: 3,75 — ПАТ "Вінницька кондитерська фабрика" (підприємство відноситься до класу 4, за винятком 2016 р. (1 клас)), ПАТ "Кондитерська фабрика "ХАРКІВ'ЯНКА" (підприємство відноситься до класу 4, за винятком 2007 р. (1 клас)); 3,42 — ПрАТ Запорізька КФ (підприємство відноситься до класу 4, за винятком 2006 р., 2008 р. (3 клас), 2007 р. (2 клас), 2009 р. (1 клас)).

"Абсолютна" фінансова нестійкість (4 клас) протягом 2006—2017 рр. характерна діяльності ПАТ "РОШЕН".

Для виявлення сили тяжіння фінансової стійкості розраховано такі економіко-вартісні показники:

КАЛ — коефіцієнт абсолютної ліквідності (відношення коштів та поточних зобов'язань). Нормативне значення (>0,2) за середніми даними мають: ПАТ "Полтавакондитер" (0,282), ПАТ Продовольча компанія "ЯСЕН" (0,312), ПАТ "Харківська бісквітна фабрика" (0,341). Нульові, або близькі до 0, показники мають ПАТ "РОШЕН" (0,000), ПАТ "Вінницька кондитерська фабрика" (0,001), ПАТ "Рівненська кондитерська фабрика" (0,001). Протягом 2006—2017 рр. жодного разу норматив абсолютної ліквідності не виконувався на таких підприємствах: ПАТ "РОШЕН", ПрАТ "ВО"Конті", ПАТ "Вінницька кондитерська фабрика", ПАТ "Рівненська кондитерська фабрика", ПАТ "Кондитерська фабрика "ХАРКІВ'ЯНКА", ПрАТ "КОНДИТЕРСЬКА ФАБРИКА "ЛАГОДА", ПрАТ "АВК", ПрАТ Запорізька КФ;

КПЛ — коефіцієнт проміжної ліквідності (відношення суми коштів, поточних фінансових інвестицій, дебіторської заборгованості та поточних зобов'язань). Нормативне значення (>1,0) за середніми даними мають: ПАТ "Полтавакондитер" (1,329), ПАТ "Львівська конди-

терська фабрика "Світоч" (1,373), ПАТ "Харківська бісквітна фабрика" (1,650), ПрАТ "Торезька харчосмакова фабрика" (2,089), ПрАТ "ОДЕСАКОНДИТЕР" (1,128). Протягом дванадцятирічного періоду значення нормативу не виконувалося лише тричі на ПАТ "Полтавакондитер" (у 2008 р., 2011—2012 рр.) і ПАТ "Харківська бісквітна фабрика" (2006 р., 2009—2010 рр.);

КП — коефіцієнт покриття (відношення оборотних активів та поточних зобов'язань). Нормативне значення (>2,0) за середніми даними мають: ПАТ "Полтавакондитер" (3,341), ПАТ Продовольча компанія "ЯСЕН" (2,710), ПАТ "Львівська кондитерська фабрика "Світоч" (2,877), ПАТ "Харківська бісквітна фабрика" (4,774), ПрАТ "Торезька харчосмакова фабрика" (4,302), ПрАТ "ОДЕСАКОНДИТЕР" (2,565). Протягом всього дванадцятирічного періоду значення нормативу виконувалося завжди на ПАТ "Полтавакондитер" і ПАТ "Харківська бісквітна фабрика", жодного разу нормативного значення коефіцієнту покриття не було досягнуто на ПАТ "РОШЕН", ПАТ "Кондитерська фабрика "ХАРКІВ'ЯНКА", ПАТ "Крафт Фудз Україна", ПрАТ Запорізька КФ;

ЧВК — частка власного капіталу у пасивах. Нормативне значення (>0,5) за середніми даними мають: ПАТ "Полтавакондитер" (0,799), ПАТ Продовольча компанія "ЯСЕН" (0,730), ПАТ "Львівська кондитерська фабрика "Світоч" (0,772), ПАТ "Харківська бісквітна фабрика" (0,835), ПАТ "Кондитерська фабрика "ХАРКІВ'ЯНКА" (0,548), ПАТ "Крафт Фудз Україна" (0,586), ПрАТ "Торезька харчосмакова фабрика" (0,754), ПрАТ "ОДЕСАКОНДИТЕР" (0,673), ПрАТ Запорізька КФ (0,515). Щорічне виконання нормативу протягом 2006—2017 рр. мало місце у ПАТ "Полтавакондитер", ПАТ Продовольча компанія "ЯСЕН", ПАТ "Львівська кондитерська фабрика "Світоч", ПАТ "Харківська бісквітна фабрика", жодного разу норматив не виконувався на ПрАТ "ВО "Конті";

КДКП — коефіцієнт співвідношення довго- і короткострокових пасивів (відношення суми власного капіталу та довгострокових зобов'язань і забезпечення до короткострокових зобов'язань). За середніми даними значення коефіцієнта, що перевищує 1, мають усі підприємства, за виключенням ПАТ "Ласоці" (0,80), ПАТ "Рівненська кондитерська фабрика" (0,96). Проте за річними даними періодами, коли значення коефіцієнта перевищує 1, є: 2008—2012 (ПАТ "Ласоці"), 2014, 2016—2017 рр. (ПАТ "Рівненська кондитерська фабрика");

власний оборотний (робочий) капітал (РК) — це різниця між оборотними активами і поточними зобов'язаннями. Від'ємні значення за середньорічними даними мають: ПАТ "Вінницька кондитерська фабрика" (-413,8), ПрАТ "АВК" (-182,2), ПАТ "РОШЕН" (-148,9), ПАТ "Кондитерська фабрика "ХАРКІВ'ЯНКА" (-31,7), ПАТ "Ласоці" (-1,3), ПАТ "Рівненська кондитерська фабрика" (-0,6);

КМРК — коефіцієнт маневреності робочого капіталу (відношення коштів до величини РК). Тому від'ємні значення коефіцієнту мають підприємства з від'ємним значенням РК. Середньорічні значення коефіцієнта більше 0,2 мають: ПАТ "Полтавакондитер" (0,68), ПАТ Продовольча компанія "ЯСЕН" (0,61), ПАТ "Львівська кондитерська фабрика "Світоч" (0,54), ПАТ "Харківсь-

Таблиця 2. Кореляційна матриця досліджуваних показників

Correlations (євтушенко.sta)

Marked correlations are significant at $p < ,05000$

N=189 (Casewise deletion of missing data)

	Var1	Var2	Var3	Var4	Var5	Var6	Var7	Var8	Var9	Var10	NewVar
Var1	1	0,484	0,613	0,373	0,194	0,221	0,215	0,128	-0,385	0,211	0,202
Var2	0,484	1	0,895	0,61	0,352	0,267	0,35	0,218	-0,536	0,235	0,129
Var3	0,613	0,895	1	0,627	0,454	0,383	0,424	0,285	-0,685	0,227	0,176
Var4	0,373	0,61	0,627	1	0,416	0,434	0,486	0,279	-0,537	0,29	0,345
Var5	0,194	0,352	0,454	0,416	1	0,176	0,17	0,111	-0,271	-0,13	0,056
Var6	0,221	0,267	0,383	0,434	0,176	1	0,722	0,118	-0,403	0,301	0,252
Var7	0,215	0,35	0,424	0,486	0,17	0,722	1	0,208	-0,444	0,417	0,155
Var8	0,128	0,218	0,285	0,279	0,111	0,118	0,208	1	-0,352	0,185	-0,011
Var9	-0,385	-0,536	-0,685	-0,537	-0,271	-0,403	-0,444	-0,352	1	-0,353	-0,228
Var10	0,211	0,235	0,227	0,29	-0,13	0,301	0,417	0,185	-0,353	1	0,289
NewVar	0,202	0,129	0,176	0,345	0,056	0,252	0,155	-0,011	-0,228	0,289	1

Джерело: власні розрахунки.

ка бісквітна фабрика" (0,73), ПАТ "Крафт Фудз Україна" (0,28), ПрАТ "КОНДИТЕРСЬКА ФАБРИКА "ЛАГОДА" (0,35), ПрАТ "Торезька харчосмакова фабрика" (0,54), ПрАТ "ОДЕСАКОНДИТЕР" (0,56);

КМВК — коефіцієнт маневреності власного капіталу (відношення РК до величини власного капіталу). Середньорічні значення коефіцієнта менше 0,2 мають: ПАТ "Ласощі" (-2,00), ПАТ "Вінницька кондитерська фабрика" (-1,51), ПАТ "РОШЕН" (-1,35), ПАТ "Кондитерська фабрика "ХАРКІВ'ЯНКА" (-0,52), ПАТ "Рівненська кондитерська фабрика" (-0,35), ПрАТ Запорізька КФ (0,05), ПрАТ "ВО "Конті" (0,12);

ОК — оборотність капіталу (відношення чистого доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) та підсумку балансу підприємства). Усі досліджувані підприємства за середніми даними 2006—2017 рр. мають кількість оборотів більше, ніж 1, за винятком ПАТ "РОШЕН" (0,86), ПрАТ "ВО "Конті" (0,85), ПАТ "Вінницька кондитерська фабрика" (0,45);

РК — рентабельність капіталу (відношення чистого прибутку та підсумку балансу підприємства). Середньорічна збитковість використання капіталу протягом 2006—2017 рр. склала: ПрАТ "Торезька харчосмакова фабрика" (-8,82%), ПрАТ "ОДЕСАКОНДИТЕР" (-7,28%), ПрАТ "АВК" (-7,54%). Рентабельність, що перевищує 10%, притаманна таким підприємствам: ПАТ "Крафт Фудз Україна" (20,27%), ПАТ Продовольча компанія "ЯСЕН" (16,46%), ПАТ "Харківська бісквітна фабрика" (13,95%), ПАТ "Львівська кондитерська фабрика "Світоч" (11,83%).

Для оцінки щільності зв'язку побудовано кореляційну матрицю за допомогою пакету прикладних програм Statistica (табл. 2).

Досліджувані показники характеризуються високим ступенем економіко-вартісного тяжіння, за виключенням таких пар (КАЛ-КМВК, $r=0,128$), (КПЛ-РентК, $r=0,129$), (КДКП—КМВК, $r=0,111$), (КДКП—ОК, $r=-0,130$), (КДКП-РентК, $r=-0,056$), (КМВК—РентК, $r=-0,011$).

З урахуванням показників парної кореляції, а також необхідності усунення явища мультиколінеарності побудовано статистично значущу модель фінансової стійкості з коефіцієнтом детермінації $R=0,7497$ (табл. 3): $ТФС=4,4197+0,879*КПЛ-0,807*КП-0,857*ЧВК-0,368*ОК$ (1).

Статистична помилка загальної моделі, а також факторів і вільного члена значно менше гранично при-

Таблиця 3. Машинограма кореляційно-регресійної моделі класу фінансової стійкості підприємств

Regression Summary for Dependent Variable: Var9

(євтушенко.sta)

$R=,74969916$ $R^2=,56204882$ Adjusted $R^2=,55252815$

$F(4, 184)=59,035$ $p<0,0000$ Std.Error of estimate: ,96005

	Beta	Std.Err.	B	Std.Err.	t(184)	p-level
Intercept			4,419650	0,191065	23,13162	0,000000
Var2	0,458453	0,110504	0,879147	0,211907	4,14873	0,000051
Var3	-0,946839	0,112304	-0,807448	0,095771	-8,43101	0,000000
Var4	-0,165490	0,064379	-0,857029	0,333400	-2,57057	0,010944
Var10	-0,198530	0,051123	-0,367728	0,094694	-3,88335	0,000144

Джерело: власні розрахунки.

пустимого рівня ($p\text{-level} < 0,05$). Вільний член моделі складає 4,4197 і має найбільшу силу впливу на результуючий показник, оскільки t -рівень 23,131. Усі фактори, окрім коефіцієнта проміжної ліквідності (КПЛ), знаходяться з результуючим показником у зворотному зв'язку. Це означає, що при зростанні коефіцієнта покриття (КП), частки власного капіталу (ЧВК) і оборотності капіталу (ОК) бальна оцінка типу фінансової стійкості (ТФС) зменшується і наближається до 1 (абсолютного типу фінансової стійкості). Прямий зв'язок КПЛ з ТФС можна пояснити наявністю в чисельнику дебіторської заборгованості, пов'язаної з тимчасовим вивільненням коштів із обороту підприємства.

ВИСНОВКИ З ПРОВЕДЕНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ЦЬОМУ НАПРЯМІ

1. Під економіко-вартісним тяжінням показників розуміємо комплексну категорію, яка визначає напрям, щільність зв'язку і силу їх впливу на узагальнюючий показник фінансового стану корпоративного підприємства — фінансову стійкість, що діагностується за класами: 1 — абсолютна фінансова стійкість, 2 — нормальна фінансова стійкість, 3 — передкризова фінансова стійкість, 4 — кризова фінансова стійкість, або фінансова нестійкість.

2. З урахуванням проведеного аналізу економіко-вартісного тяжіння показників 16 кондитерських

підприємств протягом 2006—2017 рр. їх можна поділити на класи таким чином: 1 тип — 3 підприємства, 2 тип — 6 підприємств, 3 тип — 3 підприємства, 4 тип — 4 підприємства. Таким чином, більшість суб'єктів господарювання (9, або 56,25%) мають абсолютну і нормальну фінансову стійкість. Решта з них (7, або 43,75%) знаходяться у передкризовому, або кризовому стані, тобто є фінансово нестійкими.

3. Загальними проблемними зонами аналізованих кондитерських корпоративних підприємств є: брак ліквідності; від'ємне значення власного оборотного (робочого) капіталу; від'ємний, або низький рівень маневреності робочого та власного капіталу; недостатня рентабельність, або збитковість використання власного капіталу. Краще виглядає ситуація з концентрацією власного капіталу, покриттям власним капіталом і довгостроковими зобов'язаннями поточних зобов'язань.

4. Побудовано достовірну, статистично значущу кореляційно-регресійну модель залежності типу фінансової стійкості корпоративного підприємства від коефіцієнта проміжної ліквідності, коефіцієнта покриття, частки власного капіталу і оборотності капіталу. Тестування моделі дозволило виділити такі напрями зміцнення фінансової стійкості і зростання вартості дослідженої сукупності суб'єктів господарювання: збільшення обсягу продаж і чистого прибутку, його капіталізація, оптимізація структури оборотних активів за рахунок скорочення абсолютного розміру і частки запасів і дебіторської заборгованості на користь високоліквідних активів, ліквідація дефіциту робочого капіталу.

Метою подальших досліджень є визначення впливу руху грошових потоків на вартість корпоративних підприємств.

Література:

1. Рогов Г. Теоретична сутність і взаємозв'язок сталого розвитку, корпоративної та фінансової стійкості. *Економіст*. 2015. № 6. С. 28—31.
2. Кривов'язук І.В. Концептуальна модель та принципи діагностики потенціалу фінансово-економічної стійкості корпорації. *Молодий вчений*. 2018. № 3 (1). С. 354—358.
3. Мирончук В.М. Фінансова стійкість депозитних корпорацій: фактори впливу та індикатори оцінки. *Вісник Чернівецького торговельно-економічного інституту. Економічні науки*. 2011. Вип. 1. С. 306—312.
4. Рогов Г.К. Фінансові аспекти стратегії забезпечення корпоративної стійкості. *Вісник соціально-економічних досліджень*. 2016. № 1. С. 247—254.
5. Костирко Л.А. Інтегрована інформаційна система підтримки фінансової стратегії стійкого розвитку підприємств. *Часопис економічних реформ*. 2013. № 4. С. 91—98.
6. Шапунова О.О. Економічні аспекти корпорацій автомобільної індустрії: виробництво, збут, фінансова стійкість. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство*. 2017. Вип. 11. С. 174—180.

7. Семененко Т.М. Підвищення фінансової стійкості корпоративних структур автомобільного сектору: шляхи та напрями. *Інвестиції: практика та досвід*. 2018. № 16. С. 67—71.

8. Тюхтій М.П., Громоздова Л.В., Коваль О.В. Фінансова стійкість корпорації в регіонах України: теоретичні аспекти аналізу. *Проблеми інноваційно-інвестиційного розвитку. Серія: Економіка та менеджмент*. 2017. № 11. С. 63—73.

9. Косова Т.Д., Дєєва Н.Е. Фінансові механізми оцінки вартості капіталу акціонерного товариства. *Причорноморські економічні студії*. 2018. Вип. 30 (2). С. 80—84.

10. Тюхтій М.П., Громоздова Л.В., Коваль О.В. Фінансова стійкість корпорації: теоретичні аспекти аналізу. *Проблеми інноваційно-інвестиційного розвитку*. 2014. № 6. С. 54—62.

References:

1. Rogov, G. (2015), "Theoretical nature and relationship of sustainable development, corporate and financial sustainability", *Economist*, vol. 6, pp. 28—31.
2. Kryvov'jazuk, I.V. (2018), "Conceptual model and principles of diagnostics of potential of financial and economic stability of corporation", *Molodyj vchenyj*, vol. 3 (1), pp. 354—358.
3. Myronchuk, V.M. (2011), "Financial stability of deposit-taking corporations: impact factors and valuation indicators", *Visnyk Chernivec'kogo torgovel'no-ekonomichnogo instytutu. Ekonomichni nauky*, vol. 1, pp. 306—312.
4. Rogov, G.K. (2016), "Financial Aspects of Corporate Sustainability Strategy. Bulletin of socio-economic research", *Visnyk social'no-ekonomichnyh doslidzen'*, vol. 1, pp. 247—254.
5. Kostyrko, L.A. (2013), "An integrated information system for supporting the financial strategy of sustainable enterprise development", *Chasopys ekonomichnyh reform*, vol. 4, pp. 91-98.
6. Shapurova, O.O. (2017), "Economic aspects of corporations of automobile industry: production, sales, financial stability", *Naukovyj visnyk Uzhgorods'kogo nacional'nogo universytetu. Serija : Mizhnarodni ekonomichni vidnosyny ta svitove gospodarstvo*, vol. 11, pp. 174—180.
7. Semenenko, T.M. (2018), "Improving the financial sustainability of corporate structures in the automotive sector: ways and directions", *Investyicii: praktyka ta dosvid*, vol. 16, pp. 67—71.
8. Tjuhtij, M.P. Gromozdova, L.V. and Koval', O.V. (2017), "Financial stability of the corporation in the regions of Ukraine: theoretical aspects of the analysis", *Problemy innovacijno-investyicijnogo rozvytku. Serija : Ekonomika ta menedzhment*, vol. 11, pp. 63—73.
9. Kosova, T.D. and Djejeva, N.E. (2018), "Financial mechanisms of valuation of the capital of a joint-stock company", *Prychornomors'ki ekonomichni studii*, vol. 30 (2), pp. 80—84.
10. Tjuhtij, M.P. Gromozdova, L.V. and Koval', O.V. (2014), "Financial stability of a corporation: theoretical aspects of analysis", *Problemy innovacijno-investyicijnogo rozvytku*, vol. 6, pp. 54—62.

Стаття надійшла до редакції 29.10.2019 р.