

УДК 336.6

Н. І. Шевченко,

*к. н. держ. упр, доцент кафедри фінансів суб'єктів господарювання та страхування,
Університет митної справи та фінансів, м. Дніпро*

ОСОБЛИВОСТІ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРУ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ В ПЕРІОД СИСТЕМНОЇ КРИЗИ

N. Shevchenko,

*PhD in State Management, Assistant Professor of the Department of Business Entities Finances and Insurance,
University of Customs and Finance*

FEATURES OF THE FINANCIAL ACTIVITIES OF THE REAL ECONOMY OF UKRAINE DURING THE SYSTEMIC CRISIS

У статті висвітлено сучасні тенденції розвитку підприємств реального сектору економіки України. Розглянуто вплив фінансово-економічного середовища, в якому функціонують підприємства на їх фінансовий стан, процеси формування власного і позикового капіталу, взаємовідносини з банківською системою. Проаналізовано фінансові результати діяльності підприємств, показники платоспроможності та структуру боргу підприємств перед банками та нерезидентами. Визначено основні галузі економіки України, яким притаманні найбільш суттєві ризики неплатоспроможності.

Викладено основні особливості системи антикризового фінансового управління та інструменти комплексної діагностики фінансового стану підприємств у умовах системної кризи.

Визначено основні напрями державної підтримки підприємств реального сектору економіки. Здійснено критичний аналіз регуляторних актів держави на валютному та кредитному ринку, зокрема, вплив на діяльність підприємств-експортерів вимог НБУ щодо обов'язкового продажу валютної виручки, новацій в сфері фінансової реструктуризації боргів підприємств та їх досудової санації, а також захисту прав кредиторів та відновлення довіри між підприємствами та банками.

The article describes the modern trends in the development of the real economy entities of Ukraine. It also illustrates the effect of the financial and economic environment where the entities operate on their financial condition, the processes of equity and borrowed capital formation, the relationship with the banking system. The article provides the analysis of the entities financial performance, indicators of solvency and debt structure of the entities before to banks and nonresidents. It also detects the main industries of Ukraine, having the most serious risks of insolvency.

It contains the basic features of anti-recessionary financial management and the instruments of comprehensive diagnosis of the entities financial condition during systemic crisis.

The article proposes main directions of state support of the real sector entities. It provides the critical analysis of state regulations on foreign exchange and credit markets, including the impact of NBU requirements on the activities of the exporters as for mandatory sale of foreign currency earnings, innovations in financial restructuring of entities debts and their pretrial rehabilitation, as well as the protection of the creditors' rights and confidence restoration between the entities and the banks.

Ключові слова: *фінансова діяльність, підприємство, реальний сектор економіки, системна криза, антикризове фінансове управління, державне регулювання.*

Keywords: *financial activities, entity, real economy, systemic crisis, anti-recessionary financial management, government regulation.*

Постановка проблеми. Сучасний період розвитку України є найскладнішим за роки її незалежності. Національна економіка потерпає від багатьох зовнішніх та внутрішніх загроз, причинами існування яких є не тільки «традиційне» загострення фінансових та економічних дисбалансів, низька продуктивність, енерговитратність, слаба диверсифікованість, неконкурентоспроможність економіки, її залежність від зовнішніх джерел енергії та сировини, наявність досить суттєвого за обсягами тіньового сектору, корупція в усіх сферах життя суспільства та недосконалість законодавства, але й втрата Україною біля двадцяти відсотків економічного потенціалу та стійких економічних зв'язків, знищення виробничих потужностей та інфраструктури внаслідок анексії Криму та збройного протистояння на Донбасі, необхідність збільшення бюджетних видатків для укріплення державного кордону та озброєння армії.

Негативний вплив на національну економіку чинить несприятлива кон'юнктура зовнішнього ринку на основну продукцію, що вивозиться з України: зернові, метали, добрива, залізорудну сировину, чорні метали та застосування ембарго на певні групи товарів з боку країн– членів Митного союзу.

Аналізостанніхдосліджень і публікацій. Проблеми забезпечення фінансової безпеки підприємств реального сектору економіки, теоретичні та практичні аспекти антикризового фінансового управління, діагностики фінансового стану підприємств, питання державного регулювання діяльності підприємств висвітлюються в працях І. Бланка, О. Барановського, І. Данильчука, В. Коваленка, Ю. Копчака, Л. Лігоненко, О. Судакової, О. Терещенко та інших українських вчених. В той же час, зазначимо, що функціонування підприємств в умовах системної кризи, прояви якої постійно дестабілізують їх діяльність, має певну специфіку. Це викликає необхідність подальших досліджень.

Постановка завдання. Завданням дослідження є виявлення сучасних тенденцій розвитку підприємств реального сектору економіки України, оцінка результативності сучасних заходів державного регулювання на грошово–кредитному і валютному ринку та викладення пропозицій щодо вдосконалення фінансової діяльності підприємств в період кризи.

Виклад основного матеріалу. Незважаючи на несприятливе в цілому фінансово–економічне середовище, на сучасному етапі в Україні намітилися деякі незначні позитивні зрушення, які можуть стати першими кроками на шляху макроекономічної стабілізації. Зокрема, завдяки послабленню негативних зовнішніх чинників, налагодженню нових економічних зв'язків та зростанню цін на експорт окремих товарів, в другому та третьому кварталах 2015 року (порівняно з аналогічними періодами 2014 року), покращилися фінансові результати діяльності підприємств [2, с.17].

Стосовно великих та середніх підприємств, які є основою реального сектору економіки, зазначимо, що їх фінансовий результат до оподаткування в 2015 році, як і в попередньому році, залишається збитковим, але обсяг збитків дещо зменшився. Якщо в 2014 році вони склали 389,1 млрд. грн., то в 2015 – 230,6 млрд. грн. Фінансовий результат прибуткових підприємств становив 279,1 млрд. грн. і збільшився порівняно з 2014 роком на 51%. Натомість, фінансовий результат збиткових підприємств зменшився на 11%, тобто збитки склали 509,7 млрд.грн. У 2015 році, порівняно з попереднім роком, на 31,9% скоротилася частка збиткових підприємств[6, с. 1].

Позитивним є те, що темпи зростання прибутку підприємств в 2015 році збільшилися, порівняно з 2014 роком, а збитки підприємств в першому та другому кварталі 2015 року збільшуються не такими швидкими темпами, як в 2014 році. За підсумками дев'яти місяців і 2015 року в цілому спостерігається зниження темпу зміни показника збитків, порівняно з аналогічними періодами 2014 року (таблиця 1).

Таблиця 1.
Темпи зростання (зниження) фінансових результатів великих та середніх підприємств України, у % до відповідного періоду попереднього року

Періоди	2014 рік		2015 рік	
	Прибуток	Збитки	Прибуток	Збитки
1 квартал	111,1	510,1	176,5	191,0
1 півріччя	108,8	392,8	145,9	107,1
9 місяців	108,1	359,2	139,7	94,2
Рік	108,4	428,6	151,3	88,9

Джерело: [6, с. 1]

Слід зазначити, що окремі позитивні зрушення в реальному секторі економіки поки що мають несуттєвий вплив на макроекономічну ситуацію в країні: хоча в 2015 році намітилася тенденція зменшення темпів падіння обсягу реального ВВП (перший квартал 17%, другий – 14,7%, третій – 7,2%, четвертий – 1,4%), реальний ВВП (в постійних цінах 2010 року) знизився порівняно з 2014 роком на 9,9%. В першому кварталі 2016 року реальний ВВП з урахуванням сезонного чинника збільшився на 0,1% порівняно з першим кварталом 2015 року і склав 453 млрд. грн.[1].

В цілому, діяльність суб'єктів реального сектору економіки в сучасних умовах продовжує характеризуватися фінансовою нестійкістю, недостатністю власних та неможливістю формування економічно вигідних позикових джерел фінансування. Недостатність операційного прибутку не дозволяє поповнити власний капітал підприємства з власних джерел і перешкоджає якісному погашенню та обслуговуванню боргових зобов'язань. Проблемні борги підприємств перед банками в 2015 році, порівняно з 2014 роком, збільшилися вдвічі, та за оцінками експертів будуть збільшуватися в 2016 році.

Для визначення рівня платоспроможності підприємств банки визначають показник боргового навантаження, який розраховується як відношення боргу за кредитом до операційного прибутку та показник середнього покриття відсоткових витрат підприємства операційним прибутком. Оптимальним значенням показника боргового навантаження, залежно від галузі, вважається діапазон від 3 до 5. Згідно даних НБУ, для більшості галузей, крім сільського господарства, харчової та добувної промисловості, значення показника боргового навантаження негативним (при наявності операційного збитку), або перевищує рівень 5. Тобто платоспроможність підприємств України в основному є незадовільною.

Що стосується другого з вищезазначених показників, то його значення для реального сектору економіки в цілому становить 0,53. Це означає, що грошових потоків підприємств недостатньо для обслуговування сукупного боргу по відсотках за кредитом.

Особливо суттєві ризики неплатоспроможності, що обумовлені високим борговим навантаженням, спостерігаються в галузях будівництва, машинобудування, операціях з нерухомістю, на підприємствах з значним рівнем державного регулювання (з виробництва та постачання газу, енергії, комунальних підприємствах).

За наявністю проблемних кредитів на кінець 1 кварталу 2016 року "лідерами" є галузі машинобудування – 57% від загальної заборгованості, металургії – 55%, харчової промисловості – 48%. Найменше проблемних кредитів, від 19 до 13 відсотків, у сільському господарстві, постачанні електроенергії, газу та води.

Понад 80% заборгованості підприємств реального сектору економіки номіновано в іноземній валюті. В основному вона була накопичена в період відносної фінансово-економічної стабільності, тобто до 2014 року. Девальвація національної валюти призвела до збільшення заборгованості в іноземній валюті в перерахунку на гривню. Основними змінами в структурі заборгованості підприємств реального сектору є суттєве збільшення зовнішнього боргу (боргу перед нерезидентами) і заборгованості перед банками в іноземній валюті та зменшення заборгованості в національній валюті (рис1).

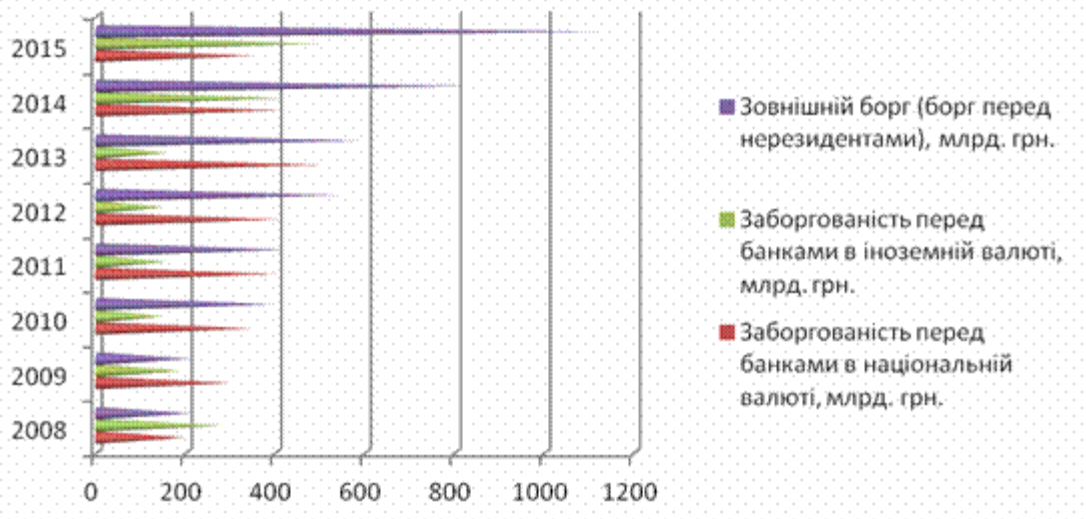


Рис. 1. Борги підприємств реального сектору економіки перед банками та нерезидентами, млрд. грн. [2, с.18]

Девальвація гривні спричинила загострення проблем обслуговування заборгованості підприємств в іноземній валюті. З початку 2014 року до кінця 2015 року вона збільшилася на 61% і склала 114% ВВП, що значно більше, ніж аналогічні показники в країнах центральної та середньої Європи (рис. 2).

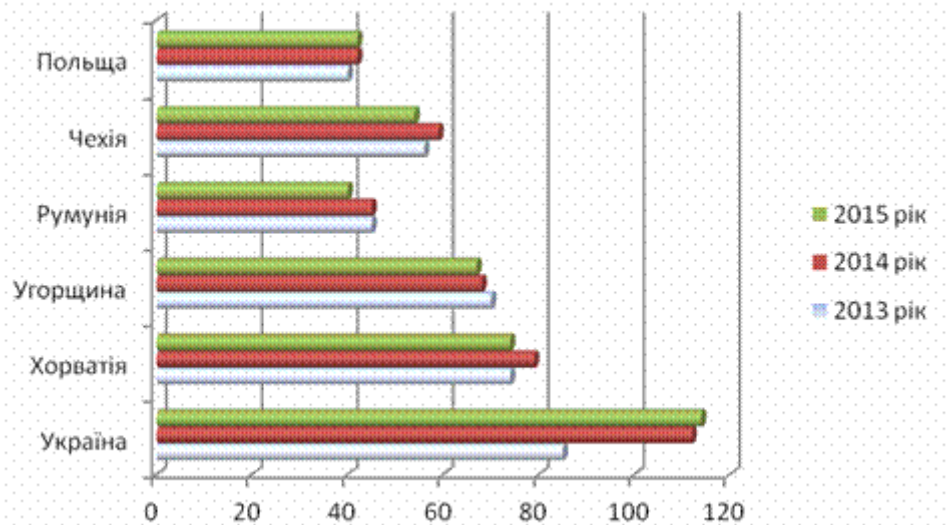


Рис. 2. Борг не фінансових корпорацій в Україні та країнах ЦСЄ, % до ВВП [2, с.18]

Ефективне управління фінансовими ризиками, з якими зустрілися підприємства реального сектору економіки в період кризи, неможливе без створення комплексної системи антикризового фінансового управління. Вона повинна складатися з двох блоків – зовнішнього і внутрішнього: блоку державного антикризового фінансового управління, яке безпосередньо впливає на діяльність підприємств та блоку антикризового фінансового управління, що функціонує на підприємстві.

Заходи антикризового фінансового управління, що здійснюються як на рівні держави, так і на рівні галузі та окремого суб'єкта, повинні ґрунтуватися на створенні відповідної інформаційної бази, поглибленому та всеохоплюючому аналізі проблем, характерних для певних ланок економічної системи, виявленні зовнішніх та внутрішніх чинників впливу та взаємозв'язку між ними.

Інструменти комплексної діагностики фінансового стану підприємств повинні включати методи експрес-діагностики (трендовий, структурний, порівняльний фінансовий аналіз, аналіз фінансових коефіцієнтів, інтегральний фінансовий аналіз) та методи фундаментальної діагностики (SWOT-аналіз, SNW-аналіз, PEST-аналіз, сценарний аналіз, кореляційний аналіз, експертний аналіз, прогнозування). При цьому повинні бути встановлені величина та діапазон нормативних показників, рекомендований комплекс показників, які б об'єктивно відображували стан економіки в цілому, галузі та окремого суб'єкта.

Основними напрямками державної підтримки підприємств реального сектору економіки є удосконалення правової бази, що регламентує діяльність підприємств, в тому числі законодавства про зовнішньоекономічну діяльність, внесення прогресивних змін до податкового, валютного та кредитного законодавства, розширення бюджетного фінансування, кредитування стратегічно важливих галузей та підприємств, соціально значущих напрямів бізнесу (наприклад, суб'єктів малого підприємництва), консультативна та інформаційна підтримка.

Слід зазначити, що в період системної кризи особливо загострюється конфлікт інтересів як всередині підприємства (між власниками підприємства, підприємством як юридичною особою та трудовим колективом), так і між підприємствами та іншими учасниками господарських відносин – державою, банками, суб'єктами ринку фінансових послуг та іншими. Більш того, часто рішення на користь одного з суб'єктів призводить до прямого порушення фінансових інтересів іншого.

Наприклад, одним з регуляторних заходів НБУ, направлених на поповнення золотовалютних запасів та перешкоджання відтоку валюти з України, є обов'язковий продаж валютної виручки експортерами. За роки незалежності України та переходу її до ринкових відносин ця норма неодноразово вводилася та скасовувалася відповідними правовими актами НБУ. Частина надходжень експортерів у іноземній валюті, що підлягала обов'язковому продажу на міжбанківському валютному ринку, складала в різні періоди від 50% до 100%.

Практика функціонування валютного ринку показує, що в періоди фінансової стабільності підприємства–експортери без примусу продають від 70% до 90% валютної виручки, а запровадження заходів з її обов'язкового продажу посилює негативні ділові очікування бізнесу. При цьому, незалежно від економічної ситуації, підприємства шукають шляхи для ухилення від виконання вимог НБУ.

Не заперечуючи необхідності і обґрунтованості введення регулятивної норми щодо продажу валютної виручки в умовах системної кризи та її загального позитивного впливу на стабілізацію валютного ринку України, зазначимо, що вона є перешкодою для діяльності підприємств–експортерів, які повинні обов'язково продавати валюту на міжбанківському валютному ринку, у тому числі безпосередньо Національному банку України.

Тому багато експортерів, використовуючи тіньові схеми, більшу частину валютної виручки залишають за кордоном, або намагаються як можна довше не повертати її в Україну (не дивлячись на законодавчо встановлені строки завершення експортно–імпортних операцій та фінансові санкції за їх порушення) в надії на ще більшу девальвацію національної валюти відносно іноземної.

Особливо відчутно валютні обмеження впливають на підприємства, які одночасно експортують готову продукцію та імпортують товарно–матеріальні цінності, обладнання для власного виробництва, або для подальшої реалізації. Продавши валютну виручку на міжбанківському ринку з дисконтом, вони змушені придбавати її з надбавкою. Це призводить до втрати обігових коштів підприємств та до збільшення собівартості експортованої та імпортованої продукції, за умови врахування ризиків фінансових втрат.

Слід зазначити, що з 9 червня 2016 року НБУ в рамках лібералізації адміністративних обмежень на фінансовому ринку та з метою покращення бізнес–клімату в Україні зменшив норму обов'язкового продажу валютних надходжень підприємств–експортерів з 75% до 65% [5]. Крім того, був розширений перелік видів надходжень в іноземній валюті, які не підлягають обов'язковому продажу. Можна сподіватися, що подальша економічна та фінансова стабілізація в Україні стане підґрунтям для зменшення нормативу обов'язкового продажу валютної виручки та подальшого послаблення регулятивних заходів на фінансовому ринку з боку держави.

Важливим чинником покращення фінансової діяльності підприємств реального сектору економіки та забезпечення їх позиковими фінансовими ресурсами є оздоровлення банківської системи та вдосконалення взаємовідносин підприємств і банків.

Одним з законодавчих актів, розроблених з метою подолання кризових явищ в економіці, які спричинені неспроможністю підприємств вчасно обслуговувати кредитні борги (в тому числі перед банками) та сприяння відновленню господарської діяльності боржників, є Закон України "Про фінансову реструктуризацію" № 3555, прийнятий Верховною Радою в червні 2016 року [4]. Він має тимчасовий характер і втрачає чинність через три роки після введення його в дію.

При розробці цього закону були враховані світовий досвід та міжнародні стандарти фінансової реструктуризації. Згідно даного законодавчого акту передбачається добровільна фінансова реструктуризація боргів юридичних осіб – суб'єктів підприємницької діяльності та їх досудова санація.

Умовами участі боржника у процедурі фінансової реструктуризації є: наявність заборгованості хоча б перед однією фінансовою установою, яка не є пов'язаною з боржником особою; неналежність боржника до фінансових установ або казенних підприємств; перебування боржника в критичному фінансовому стані; визнання господарської діяльності боржника потенційно перспективною. Координаційним органом з питань організації та проведення фінансової реструктуризації повинна стати спостережна рада, яка складається з представника НБУ, Міністерства фінансів, Мінекономрозвитку, Міністерства юстиції та п'яти експертів.

Слід зазначити, що Закон України «Про фінансову реструктуризацію» не передбачає ухилення від сплати боргових зобов'язань за кредитами. Він лише дозволяє банкам та іншим кредиторам підприємства домовитись з ними про взаємовигідні умови виплати боргу. При цьому вказаний закон не визначає конкретних умов, термінів та відсоткових ставок, за якими проводиться реструктуризація.

Наступним аспектом вдосконалення взаємовідносин між підприємствами та банком є захист прав банків–кредиторів. Законодавче встановлення ефективних механізмів повернення коштів банкам сприятиме зменшенню

ризиків кредитування для банківських установ, розширенню обсягів кредитування та покращенню доступу підприємств до кредитних ресурсів, встановленню більш лояльних вимог до позичальників, здешевленню кредитів, а також дозволить виконати зобов'язання Меморандуму про економічну та фінансову політику МВФ щодо захисту прав кредиторів.

Акцентуючи увагу на заходах щодо відновлення довіри між підприємствами і банками, НБУ запропонував для розгляду Верховній Раді України проект Закону «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо відновлення довіри між позичальниками та кредиторами» № 2286–а [3]. Верховна Рада України до цього часу не прийняла позитивного рішення щодо підтримання даного законопроекту.

Висновки і перспективи подальших розвідок. Якщо причини виникнення загроз для функціонування української економіки відносно зрозумілі, то методи впливу на них є в багатьох випадках недосконалими, безсистемними, суперечливими та уповільненими у часі. Це призводить до зростання економічної нестабільності та соціальної напруги у бізнес–середовищі, непередбачуваності наслідків дії економічних та фінансових ризиків в короткостроковій та довгостроковій перспективі.

В період системної кризи особливо загострюється конфлікт інтересів між різними учасниками господарських відносин. Часто рішення на користь одного з них призводить до прямого порушення фінансових інтересів іншого. Це суттєво ускладнює процес антикризового фінансового управління. Тому при розробці державних регуляторних актів потрібно враховувати наслідки їх реалізації в окремих ланках та на різних рівнях фінансово–економічної системи.

Література.

1. ВВП України в 2015 році знизився на 9,9%, у номінальному вираженні – зріс до 2 трлн. грн. // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://nbnews.com.ua/ua/news/176125/>.
2. Звіт про фінансову стабільність / Національний банк України, червень 2016 року // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=32236416&cat_id=55838.
3. НБУ закликав Раду посилити права кредиторів // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.epravda.com.ua/news/2016/05/16/592701>.
4. Прийнято Закон про фінансову реструктуризацію боргів юросіб // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://zib.com.ua/ua/124173-priynyato_zakon_pro_finansovu_restrukturyzaciyu.html.
5. Про врегулювання ситуації на грошово–кредитному та валютному ринках України: Постанова правління Національного банку України від 7 червня 2016 року № 342. // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/control/uk/index>.
6. Фінансові результати діяльності великих та середніх підприємств у 2015 році. Експрес– випуск. Державна служба статистики України. // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.

References.

1. NBN (2016), “Ukraine's GDP fell by 9.9% in 2015, in nominal terms - up to \$ 2 trillion hryvnia”, available at: <http://nbnews.com.ua/ua/news/176125/> (Accessed 20 May 2016).
2. National bank of Ukraine (2016), “Financial Stability Report”, available at: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=32236416&cat_id=55838 (Accessed 20 May 2016).
3. Epravda (2016), “NBU urged Rada to strengthen creditor rights”, available at: <http://www.epravda.com.ua/news/2016/05/16/592701> (Accessed 20 May 2016).
4. ZiB (2016), “Adopted the Law on financial restructuring of debts of legal entities”, http://zib.com.ua/ua/124173-priynyato_zakon_pro_finansovu_restrukturyzaciyu.html available at: (Accessed 20 May 2016).
5. National bank of Ukraine (2016), “On settlement of the situation in monetary-credit and foreign exchange markets Ukraine”, available at: <http://www.bank.gov.ua/control/uk/index> (Accessed 20 May 2016).
6. State Statistics Service of Ukraine (2016), “Financial results of activity large and medium enterprises in 2015”, available at: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (Accessed 20 May 2016).

Стаття надійшла до редакції 20.06.2016 р