



■ **Інна Шовкун**  
Inna Shovkun

Кандидат економічних наук, провідний науковий співробітник  
Інституту економіки та прогнозування Національної академії наук України  
PhD (Economics), Leading Scientific Officer of the Institute for Economics and Forecasting  
of the Ukrainian National Academy of Sciences  
E-mail: econvvv9@gmail.com

## Кредитоспроможність підприємств у контексті формування фінансових джерел відтворення переробної промисловості у регіонах України

### Solvency of enterprises in the context of formation of financial sources of processing industry reproduction in regions of Ukraine

*У статті представлено оцінки кредитоспроможності підприємств переробної промисловості як сукупного позичальника банківської системи з використанням моделі розрахунку індексу фінансового стану боржника. Проведений аналіз динамічних змін інтегрального показника фінансового стану та коефіцієнтів, що його характеризують, дав змогу виявити сталі тенденції до зниження кредитоспроможності всіх регіональних промислових комплексів і промисловості країни в цілому. Обґрунтовано висновок про економічні наслідки цих тенденцій, що унеможливають інноваційно-інвестиційний поступ і призводять до зниження конкурентоспроможності промислового виробництва.*

*In the article, there are presented estimations of solvency of enterprises of processing industry that is considered as a combined borrower of the banking system; the solvency was estimated with the use of a model of debtor's financial performance index. The author analyzed dynamic changes in the integral financial performance index and in coefficients characterizing it, which made it possible to reveal stable tendencies towards a decline in the solvency of all regional industrial complexes and of country's industry in general. There is grounded the conclusion about economic effects of the mentioned tendencies making the innovative and investment progress impossible and causing a decrease in the solvency of industrial enterprises.*

**Ключові слова:** переробна промисловість, кредитоспроможність, індекс фінансового стану, боржник.

**Key words:** processing industry, solvency, financial performance index, debtor.

#### ВСТУП

Банківське кредитування є необхідною передумовою для розвитку промислового сектору економіки, формування його основного та оборотного капіталів. У останні роки банки проводять консервативну кредитну політику, внаслідок чого доступ до довгострокового кредитування одержують лише деякі підприємства, що оперують значними грошовими потоками, мають добру кредитну історію й досить ліквідне забезпечення.

Недостатність фінансування й недовідність кредитування — це основні тенденції, що характеризують економічні умови функціонування промислового виробництва в Україні.

Водночас зростають обсяги кредитних ресурсів, які не надаються кредитними організаціями промислового сектору економіки. Наприклад, за даними Національного банку України, з початку 2013 року фінансові установи мали значну надлишкову ліквідність — залишки на кореспондентських рахунках банків

становили 30.8 млрд. грн. [1]. При цьому з березня 2012-го до серпня 2013 року облікова ставка НБУ знизилася з 7.5% до 6.5%, а дефляція за підсумками 2012 року становила 0.2% [2]. Тобто у 2013 році склалися необхідні передумови для суттєвого зниження ставок за кредитами, але цього не сталося.

Невідповідність між надлишком кредитних ресурсів у банківському секторі та їх дефіцитом у промисловості здебільшого зумовлена незадовільним фінансовим станом під-

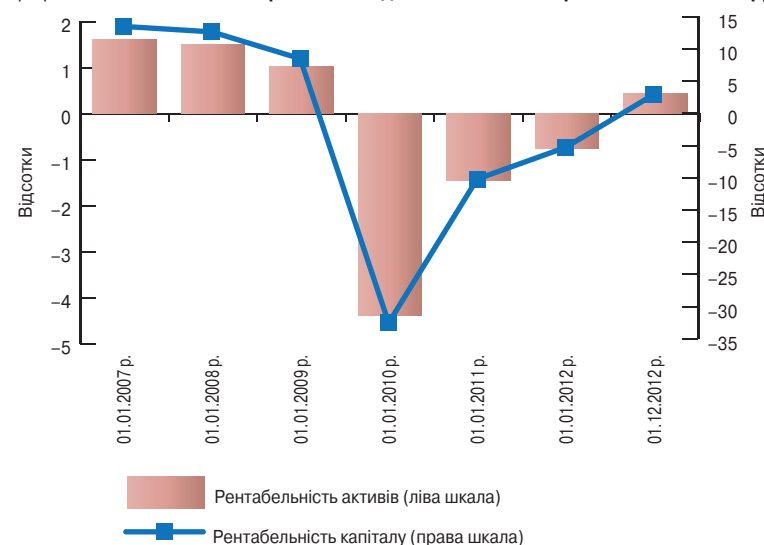
приємств. Кредитування промислових підприємств банками пов'язане з високими ризиками. Традиційним інструментом управління ризиками для банків залишається співвідношення “прибутковість — ризик”, що реалізується через підбір відповідних цінових параметрів для кредитних ресурсів. Величина процентної ставки визначається ступенем ризику, який безпосередньо залежить від кредитоспроможності позичальника.

При цьому надзвичайно актуальним є питання оцінки кредитоспроможності промислових підприємств як позичальників комерційних банків. Слід зазначити, що його теоретичні та методичні аспекти ґрунтовно досліджені у науковій літературі [3, 4, 5, 6, 7, 8], розроблені також відповідні практичні підходи [9, 10, 11, 12]. Проте досі не проводилося комплексне оцінювання кредитоспроможності сукупності підприємств переробної промисловості, яке, безумовно, необхідне для визначення шляхів удосконалення кредитного механізму економічного розвитку та державної промислової політики. Тому метою нашого дослідження є оцінка кредитоспроможності, виявлення тенденцій її зміни у регіональних і галузевих сукупностях підприємств переробної промисловості, аналіз заходів державної політики з “розморожування” кредитування.

### МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ ОЦІНКИ КРЕДИТОСПРОМОЖНОСТІ ПОЗИЧАЛЬНИКА

Оцінка кредитоспроможності позичальника — це процес комплексного визначення кількісних та якісних параметрів його фінансового стану, яке проводиться кредитором (банком) з метою аналізу та прогнозування ймовірних ризиків і визначення можливості, розміру та умов надання кредиту (а також доцільності продовження кредитних відносин або їх припинення). Кількісний аналіз покликаний виявити тенденції зміни фінансового стану підприємства і фактори, що впливають на нього. Для цього вивчаються оцінні показники в динаміці, структура статей балансу, якість активів, основні напрями господарсько-фінансової політики підприємства. Якісний аналіз можливих ризиків ґрунтується на використанні суб'єктивної інформації, яка не має об'єктивного вираження у кількісних показниках й тому не представлена в методиках оцінки фінансового стану позичальника.

Графік. Основні показники ефективності діяльності банків України за 2007–2012 рр.



Джерело: побудовано автором за офіційними даними Національного банку України. — Динаміка значень економічних нормативів по системі банків України. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/arti>.

нансового стану позичальника.

У світовій практиці використовуються різноманітні способи оцінювання кредитоспроможності позичальника. Кожна банківська установа визначає власні підходи та критерії, які відповідають її кредитній політиці. Проте внаслідок поглиблення економічної глобалізації та посилення фінансової нестабільності у світовій економіці виникає потреба в уніфікації методів оцінювання кредитоспроможності потенційних позичальників. У цьому сенсі вітчизняний кредитний ринок не є винятком.

Донедавна кожен банк в Україні самостійно розробляв власне положення про порядок проведення кредитних операцій та методику оцінки фінансового стану позичальника на основі Положення НБУ “Про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків” [13], що втратило чинність. Відповідно банки використовували різні системи показників і критерії оцінювання кредитоспроможності позичальника, тобто застосовували широкий спектр методик її визначення.

Таке різноманіття створювало незручності для самих банків щодо систематизації інформації про позичальників, не давало змоги складати глобальну базу кредитних історій, а також спричиняло формування щодо діяльності банків негативної громадської думки, суспільно-економічної напруги. При цьому виникали такі чинники:

— по-перше, створювався простір для зловживань і маніпулювання критеріями надання кредитів різним категоріям позичальників, для надмірної концентрації банків на кредитуванні бізнесу їхніх власників, що неодноразово ставало причинами втрати банками фінансової стійкості (про це свідчать резонансні історії масштабного виведення коштів власниками системно значущих банків як в Україні, так і в інших країнах [6, 14, 15, 16, 17]);

— по-друге, знижувався рівень захищеності банків від кредитних ризиків, що було зумовлено й без того низькою прибутковістю активів банків і обмеженістю потенціалу для нарошування капіталу шляхом капіталізації прибутку (див. графік);

— по-третє, зростали ризики, пов'язані з діяльністю банків — учасників фінансово-промислових груп [18].

Тому необхідно уніфікувати методи оцінювання кредитоспроможності позичальників та ризиків, пов'язаних з активними операціями банків на внутрішньому та глобальному фінансовому ринках, що визнається фахівцями [4, 5, 6, 7, 8]. Віднедавна порядок оцінки кредитоспроможності позичальників регламентується Положенням НБУ “Про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями” [19] (надалі — Положення НБУ). У цьому документі було визначено порядок розрахунку показника ризику кредитування позичальників різних катего-

рій — юридичних осіб (великих і малих підприємств), банків, бюджетних установ тощо. Для оцінювання кредитоспроможності юридичних осіб встановлено перелік відповідних фінансових коефіцієнтів, що включає показники ліквідності, оборотності капіталу, залучення позичкових коштів і прибутковості.

Коефіцієнти розраховуються за даними фінансової звітності юридичної особи. За результатами цих розрахунків визначається інтегральний показник фінансового стану позичальника із застосуванням багатофакторної дискримінантної моделі. Склад коефіцієнтів, а також моделі розрахунку інтегрального показника для великих, середніх і для малих підприємств дещо відрізняються. Аналогічні відмінності передбачені для різних видів економічної діяльності. Значення фінансових коефіцієнтів підсумовуються з урахуванням вагомості та розрядності кожного з них. Отримане значення інтегрального показника фінансового стану позичальника порівнюється з граничними значеннями, встановленими для кожного класу, і за результатами аналізу позичальнику присвоюється категорія (клас). На заключному етапі визначається кредитний ризик.

Зважаючи на сутність оцінювання кредитоспроможності позичальника, доцільним є використання моделі розрахунку індексу його фінансового стану, що міститься у Положенні НБУ [19], для проведення відповідних розрахунків стосовно множини підприємств. У нашому дослідженні використано методичний підхід, за якого множина підприємств умовно розглядається як єдиний сукупний позичальник і оцінюється його кредитоспроможність. Вибіркова сукупність включає підприємства переробної промисловості, згруповані за регіонами країни.

Для розрахунку інтегрального показника фінансового стану позичальника було використано модель визначення класу боржника — юридичної особи (великого або середнього підприємства), відповідно до якої передбачено різностороннє оцінювання його фінансового стану за більшою, ніж в інших моделях, кількістю коефіцієнтів. Такою є модель, що застосовується до підприємств, які здійснюють види економічної діяльності, зазначені у секції С (розділи 13–18, 31, 32) Класифікації видів економічної діяльності ДК 009:2010. Ця модель розраховується за формулою:

$$Z = 0.95 \times K3 + 0.03 \times K4 + 1.1 \times K6 + 1.4 \times K7 + 3.1 \times K8 + 0.04 \times K9 + 0.03 \times K10 - 0.45,$$

де  $Z$  — інтегральний показник фінансового стану позичальника;

$K3$  — коефіцієнт фінансової незалежності;

$K4$  — коефіцієнт покриття необоротних активів власним капіталом;

$K6$  — коефіцієнт рентабельності продажу за фінансовими результатами від операційної діяльності (Earnings Before Interest and Taxes, EBIT)<sup>1</sup>;

$K7$  — коефіцієнт рентабельності продажу за фінансовими результатами від звичайної діяльності (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization, EBITDA)<sup>2</sup>;

$K8$  — коефіцієнт рентабельності активів за чистим прибутком;

$K9$  — коефіцієнт оборотності оборотних активів;

$K10$  — коефіцієнт оборотності позичкового капіталу за фінансовими результатами від звичайної діяльності (EBITDA).

Обрана нами модель включає 7 із 10 коефіцієнтів фінансового стану позичальника, передбачених Положенням НБУ [19] для визначення кредитоспроможності підприємств. Модель дає змогу оцінювати кредитоспроможність позичальника і клас його надійності з урахуванням значення кожного із цих коефіцієнтів. Аналізуючи значущість коефіцієнтів у розрахунковій моделі, бачимо, що найбільший вплив на інтегральний показник фінансового стану позичальника мають коефіцієнти, котрі визначають прибутковість. Тому послідовність подальшого розгляду таких коефіцієнтів визначена відповідно до їх вагових значень.

### АНАЛІЗ КРЕДИТОСПРОМОЖНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ ПЕРЕРОБНОЇ ПРОМИСЛОВОСТІ У ДИНАМІЦІ

Аналіз множини підприємств переробної промисловості як сукупного позичальника дав змогу виявити певні тенденції у зміні їхнього фінансового стану, що проявилися у 2007–2011 рр.

По-перше, відбулося загальне зниження кредитоспроможності підприємств. Свідченнями цього є зменшення середнього значення інтегрального

показника їхнього фінансового стану, а також зниження класу позичальника у більшості регіонів країни (див. таблицю 1). Зокрема, впродовж періоду спостереження середнє значення інтегрального показника в галузі зменшилося майже втричі — з 0.62 до 0.21. Водночас погіршився клас надійності множини підприємств як сукупного позичальника, — він змінився з 3-го на 4-й.

По-друге, негативні зміни відбулися у стані кредитоспроможності підприємств переробної промисловості всіх регіонів країни. Так, у 2007 році основна маса регіональних сукупностей підприємств (15 із 27) належала до 3-го класу позичальників за середнім інтегральним показником фінансового стану, при цьому підприємства одного регіону (Запорізької області) — навіть до 2-го класу, а решти 11 регіонів — до 4-го. Натомість у 2011 році внаслідок погіршення фінансового стану підприємств лише в одному регіоні (Харківській області) вони за фінансовими коефіцієнтами відповідали критеріям 3-го класу. У переважній кількості регіонів (19 із 27) підприємства перейшли до 4-го класу, а в решті регіонів — до 5-го класу (у 6 областях) і навіть до 7-го класу (у Тернопільській області). Зміни фінансового стану підприємств призвели до зниження середніх значень інтегрального показника в кожному класі (наприклад, у 3-му класі — з 0.62 до 0.51, у 4-му — з 0.35 до 0.27), а також до появи від'ємних значень (–0.10 у 5-му класі та –0.86 — у 7-му класі).

Детально розкрити чинники змін інтегрального показника фінансового стану позичальника дає змогу аналіз зрушень у його складових — відповідних фінансових коефіцієнтах. Так, спостереження за динамікою цих фінансових коефіцієнтів за підприємствами переробної промисловості свідчить про сталу тенденцію до їх зменшення. Зокрема, впродовж періоду спостережень *коефіцієнт рентабельності активів за чистим прибутком* ( $K8$ ) скоротився у десять разів — із 5.3% до 0.5% (див. таблицю 2). У 2007 році статистична варіація цього коефіцієнта становила за мінімальним значенням –1.3%, за максимальним — +9.4%, за розмахом — +10.7%. У 2011 році розмах варіації майже потроївся і сягнув +28.9% внаслідок падіння мінімального значення до –21.8% та скорочення максимального до +7.1%. Такі зміни у варіації свідчать про поглиблення фінансової нестабільності у регіональних сукупностях

<sup>1</sup> Аналітичний показник прибутку до вирахування процентів і податків, тобто операційного прибутку.

<sup>2</sup> Аналітичний показник прибутку до вирахування процентів, податків і амортизації, фактично це фінансовий результат діяльності підприємства.



Таблиця 1. Класифікація підприємств переробної промисловості у регіонах України за інтегральним показником їх фінансового стану у 2007–2011 рр.

Класи позичальників	Середні значення інтегральних показників		Кількість регіонів		Регіони (області)	
	2007 р.	2011 р.	2007 р.	2011 р.	2007 р.	2011 р.
2-й	0.85	–	1	–	Запорізька	–
3-й	0.62	0.51	15	1	Донецька, Дніпропетровська, АР Крим, Хмельницька, Миколаївська, Івано-Франківська, Луганська, Черкаська, м. Київ, Закарпатська, Рівненська, Сумська, Харківська, Полтавська, Одеська	Харківська
4-й	0.35	0.27	11	19	Чернівецька, Кіровоградська, Житомирська, Волинська, Чернігівська, Львівська, Київська, м. Севастополь, Тернопільська, Вінницька, Херсонська	Запорізька, Полтавська, м. Севастополь, Волинська, Сумська, м. Київ, Вінницька, Миколаївська, Закарпатська, Житомирська, Черкаська, Львівська, Дніпропетровська, АР Крим, Чернігівська, Кіровоградська, Донецька, Чернівецька
5-й		–0.10		6		Київська, Луганська, Одеська, Херсонська, Рівненська, Івано-Франківська
6-й	–	–	–	–	–	–
7-й		–0.86		1		Тернопільська
3-й	0.62	–	27	–	Усього	
4-й	–	0.21	–	27		

Джерело: розраховано автором за даними Державної служби статистики України.

підприємств галузі та про зростання їхньої міжрегіональної диференціації за рівнем рентабельності активів.

Вивчення регіонального розподілу рентабельності активів за чистим прибутком привертає увагу до тієї обставини, що навіть серед підприємств, які належать до високих класів фінансового стану, є позичальники з від'ємним значенням цього коефіцієнта. Наприклад, за даними розрахунків, сукупність підприємств Івано-Франківської області належала до 3-го класу, хоча мала рентабельність активів на рівні –0.1% (2007 р.), Тернопільської та Кіровоградської областей – відповідно до 4-го класу з рівнем рентабельності активів –1.3% та –0.2% (2007 р.), а Чернівецької області – також до 4-го класу з рівнем рентабельності активів –1.3% (2011 р.). Тобто від'ємні значення цього коефіцієнта свідчать про неефективне використання активів потенційним позичальником, а саме про його недостатню кредитоспромож-

ність. На жаль, у Положенні НБУ [19] граничні нормативні значення відповідних коефіцієнтів не встановлено, що й призводить до подібних колізій.

Значення іншого показника прибутковості – *коефіцієнта рентабельності продажу за фінансовими результатами від звичайної діяльності* (K7) – також перебували у стадії зменшення: якщо у 2007 році він становив 8.5%, то у 2011-му – 5.1% (див. таблиці 1, 2). При цьому у 2007 році відповідний коефіцієнт мав лише позитивні значення для всіх класів позичальників, а у 2011-му – в більшості їх класів, зрідка негативні – у 5-му класі та виключно негативні – у 7-му. Переважно позитивні значення такого показника у більшості регіонів свідчать про прибутковість промислової діяльності за умови, що не враховується заборгованість перед різними кредиторами і державою, а також амортизаційні нарахування. Однак податкове навантаження та витрати на обслуговування кредиторської заборгованості є вагомими чинниками, що спричиняє зменшення прибутковості. Їх вплив призводить до зменшення рівня показника рентабельності активів за чистим прибутком порівняно з показником рентабельності продажу за фінансовими результатами від звичайної діяльності.

Градація рівнів показника рентабельності продажу за фінансовими результатами від звичайної діяльності між класами позичальників за всіма статистичними характеристиками від-

Таблиця 2. Коефіцієнти фінансового стану позичальників за їх класами у регіональних сукупностях підприємств переробної промисловості за 2007–2011 рр.

Класи боржників	Значення коефіцієнтів	Фінансові коефіцієнти						
		K3	K4	K6	K7	K8	K9	K10
2007 р.								
2-й	Фактичне	0.554	1.162	0.082	0.082	0.084	3.178	0.345
3-й	Мінімальне	0.423	0.817	0.022	0.058	-0.001	1.578	0.156
	Максимальне	0.548	1.223	0.102	0.119	0.094	3.560	0.324
	Середнє арифметичне	0.478	0.993	0.069	0.087	0.047	2.469	0.226
	Медіанне	0.468	0.945	0.072	0.090	0.045	2.424	0.221
4-й	Мінімальне	0.316	0.703	0.014	0.050	-0.013	1.421	0.091
	Максимальне	0.443	0.953	0.075	0.091	0.051	2.758	0.158
	Середнє арифметичне	0.377	0.832	0.040	0.067	0.011	2.185	0.127
	Медіанне	0.365	0.825	0.040	0.066	0.011	2.175	0.128
3-й	Фактичне у переробній промисловості	0.472	1.007	0.071	0.085	0.053	2.520	0.235
2011 р.								
3-й	Фактичне	0.404	1.062	0.090	0.104	0.071	2.161	0.257
4-й	Мінімальне	0.252	0.479	0.006	0.030	-0.013	1.139	0.060
	Максимальне	0.423	1.335	0.117	0.104	0.066	2.467	0.249
	Середнє арифметичне	0.330	0.817	0.057	0.069	0.021	1.845	0.134
	Медіанне	0.330	0.808	0.054	0.068	0.017	1.956	0.131
5-й	Мінімальне	0.142	0.360	-0.053	-0.034	-0.100	1.127	-0.045
	Максимальне	0.220	0.601	0.041	0.068	-0.004	2.579	0.072
	Середнє арифметичне	0.188	0.458	0.014	0.036	-0.029	1.736	0.050
	Медіанне	0.194	0.411	0.023	0.046	-0.015	1.525	0.070
7-й	Фактичне	-0.014	-0.039	-0.159	-0.101	-0.218	1.670	-0.135
4-й	Фактичне у переробній промисловості	0.313	0.767	0.037	0.051	0.005	1.971	0.111

Джерело: розраховано автором за даними Державної служби статистики України.

повідляє очікуваній. Зокрема, у 2-му класі позичальників фактичне значення цього коефіцієнта становило 8.2% у 2007 році і було меншим за середнє арифметичне, максимальне і медіанне значення в наступному 3-му класі — відповідно 8.7%, 11.9% і 9.0% (див. таблицю 2). При цьому значення всіх статистичних характеристик 4-го класу позичальників поступалися відповідним значенням їхнього 3-го класу на 0.8–2.8%. У 2011 році фактичне значення даного показника у 3-му класі позичальників становило 10.4% і перебувало в межах його варіації у цьому класі попереднього періоду. У 4-му класі позичальників розширилися межі варіації коефіцієнта внаслідок зменшення мінімального значення до 3.0% і збільшення максимального — до 10.4%. Також зросли рівні середнього арифметичного й медіанного значень коефіцієнта ранжируваного ряду спостережень — відповідно до 6.9% і 6.8%. Значення статистичних характеристик структури розподілу 5-го класу позичальників (межі варіації відповідно –3.4% і +6.8%, розмах варіації – 10.2%, середнє арифметичне – 3.6%, медіанне – 4.6%) свідчать про те, що йому притаманні близькі до нуля, але позитивні величини рентабельності продажу за фінансовими результатами від звичайної діяльності. Зважаючи на фактичне значення (–10.1%), 7-му класу позичальників властиві значно менші за нуль рівні цього коефіцієнта. Таким чином, незважаючи на певне зростання рівня відповідного коефіцієнта у порівнянних класах позичальників, загалом домінувала тенденція до його зменшення у переважній кількості регіональних сукупностей підприємств.

Рівень наступного коефіцієнта — **рентабельності продажу за фінансовими результатами від операційної діяльності до оподаткування та здійснення витрат, пов'язаних із запозиченнями**, (К6) — упродовж періоду спостереження теж зменшився із 7.1% до 3.7%. Особливість розподілу індивідуальних значень цього коефіцієнта у вибірковій сукупності підприємств полягає у незначній варіації та поступовому збільшенні відмінностей між класами позичальників. Зокрема, фактичне значення коефіцієнта у 2-му класі позичальників (яке становило у 2007 році 8.2%) перебуває в межах варіації їх наступного класу. Статистичні характеристики варіації 3-го класу позичальників (межі – 2.2% і 10.2%, розмах варіації

– 8.0%, середнє арифметичне – 6.9%, медіана – 7.2%) свідчать, що для нього властива значна негативна асиметрія у розподілі індивідуальних значень коефіцієнта відносно другого квартилю. Очевидно, центральною тенденцією у цьому класі позичальників є значення 6.9%. У їх 4-му класі розподіл індивідуальних значень коефіцієнта, що розглядається, симетричне відносно його середнього та медіанного значень, а центральна тенденція сягає 4.0%.

У наступному періоді неоднорідність значень цього коефіцієнта у вибірці та відмінності між класами позичальників проявилися виразніше. Наприклад, у 2011 році фактичне значення коефіцієнта у їх 3-му класі становило 9.0%, що не виходить за межі верхнього квартилю цього ж класу у попередньому періоді спостережень. У свою чергу, показники варіації 4-го класу позичальників і статистичні характеристики середніх значень коефіцієнта (межі варіації – 0.6% і 11.7%, розмах варіації – 11.1%, середнє – 5.7%, медіана – 5.4%) свідчать про тенденцію до зосередження його індивідуальних значень навколо позначки 5.4%. Порівняно з 2007 роком у зазначеному класі позичальників розширилися межі варіації, ледь не подвоївся її розмах, зросли рівні середніх значень (арифметичного і медіанного). У 5-му класі позичальників порівняно з попередніми класами спостерігалось подальше зменшення меж варіації: нижньої — до від'ємного значення (–5.3%), а верхньої — до втричі меншого, ніж у їхньому 4-му класі, але позитивного (+4.1%). Крім того, скоротились середнє арифметичне і медіанне значення цього коефіцієнта, тоді як неоднорідність вибіркової сукупності, що містить його вельми відхилений показник, спричинила зміщення центральної тенденції до 2.3% (див. таблицю 2). Вже для 7-го класу позичальників властиві глибоко від'ємні величини представленого коефіцієнта, про що свідчить його фактичне значення (–15.9%). Отже, у динаміці разом із розширенням меж варіації у порівнянних класах позичальників, відбувалося загальне зниження рівня коефіцієнта рентабельності продажу продукції підприємств за фінансовими результатами від операційної діяльності до оподаткування та здійснення витрат, пов'язаних із запозиченнями (К6), що були спричинені збільшенням кількості регіональних сукупностей підприємств, які мали

менший рівень цього коефіцієнта.

Рівень наступного показника моделі — **коефіцієнта фінансової незалежності** (К3) — у переробній промисловості скоротився з 47.2% у 2007 році до 31.3% у 2011-му (див. таблицю 2). Це означає, що за аналізований період питома вага власного капіталу галузі у загальному обсязі джерел її фінансування скоротилася на третину. Відповідно зріс ступінь залежності переробних підприємств від позичкових джерел фінансування. Такі зміни зумовлені негативними тенденціями у структурі пасивів балансу цих підприємств. Зокрема, за 2007–2011 рр. обсяг валюти балансу галузі зменшився в шість разів, тоді як її власний капітал — у дев'ять разів. Інакше кажучи, темпи скорочення власного капіталу переробної промисловості випереджали темпи скорочення валюти її балансу в 1.5 раза. Оскільки основним джерелом поповнення власного капіталу підприємства є його прибуток, а чинником втрати — збиток, то зменшення обсягу чистого прибутку у 8.4 раза і чистих збитків у 2.2 раза призвело до втрати джерел поповнення власного капіталу підприємств галузі.

Розподіл індивідуальних значень цього коефіцієнта між класами позичальників свідчить про таке:

— вищим класам надійності позичальників властивий більший рівень фінансової незалежності (статистичні характеристики варіації значень аналізованого коефіцієнта у кожному наступному класі позичальників поступаються попередньому. Так, його середнє арифметичне значення у регіональних сукупностях підприємств, які належать до 2-го класу позичальників, досягало 55.4% у 2007 році. Межі варіації значень цього коефіцієнта у їх 3-му класі справді поступалися 2-му і становили відповідно 42.3% і 54.8% у 2007 році, а з часом його фактичне значення зменшилося до 40.4% у 2011-му. Тому розмах варіації значень цього коефіцієнта у 3-му класі позичальників розширився, але ступінь їхньої фінансової незалежності зменшився;

— рівень цього коефіцієнта у 4-му класі позичальників становив 31.6–44.3% у 2007 році і 25.2–42.3% — у 2011-му (розширення розмаху варіації з 12.7% до 17.1% стало наслідком зменшення передусім її нижньої межі. Вектор зміни інших статистичних характеристик середніх (арифметичного і структурного) значень коефіцієнта були аналогічними — вони зменшилися відповідно, з 37.7 до 33.0% і з 36.5 до 33.0%);

— значення аналізованого коефіцієнта у регіональних сукупностях підприємств 5-го класу, які варіюють у межах 14.2–22.0%, свідчить про їх суттєву залежність від кредитування (у середньому це понад 80%);

— від'ємне значення коефіцієнта K3 у сукупності суб'єктів 7-го класу свідчить про повну втрату ними власного капіталу внаслідок збитковості, про стан банкрутства і цілковиту залежність кожного з них від кредитування.

Отже, впродовж 2007–2011 рр. в аналізованих сукупностях підприємств усіх регіонів зростала залежність від кредитування, що спричинило зниження їх фінансової стійкості й кредитоспроможності. У 2007 році, за нормальної величини коефіцієнта фінансової незалежності на рівні 50%, стійкий фінансовий стан мали лише 16 регіональних сукупностей підприємств галузі. Вони були спроможні формувати не менше половини активів, а також покривати майже всі зобов'язання за рахунок власних коштів. У 2011 році внаслідок зменшення коефіцієнта до рівня, меншого від 42.3% в усіх 27 регіональних сукупностях підприємств фінансова стійкість суттєво ослабла (іноді навіть узагалі була втрачена). Внаслідок цього виникла цілковита залежність від кредитних ресурсів — підприємства втрачали кредитоспроможність, а ризики кредиторів пропорційно зростали.

Унаслідок виробничої специфіки підприємств переробної промисловості, що полягає у необхідності мати сучасні основні засоби для здійснення процесу виробництва продукції, важливим оцінним параметром є **коефіцієнт покриття необоротних активів власним капіталом** (K4). Фактичне значення цього коефіцієнта за аналізований період зазнало негативних змін. Так, у 2007 році воно становило 1.01, тобто вартість власного капіталу дещо перевищувала вартість необоротних активів, і відповідно, підприємства галузі були спроможні повністю фінансувати придбання довгострокових активів за рахунок власного капіталу (див. таблицю 2). У 2011 році, на тлі суттєвого зменшення балансової вартості необоротних активів [20], коефіцієнт знизився до 0.77. Таким чином, переробні підприємства розтратили власний капітал, унаслідок чого порушився їхній відтворювальний цикл, похитнулися фінансова стійкість і платоспроможність у довгостроковій

перспективі, а деякі з них опинилися у кризовому фінансовому становищі.

Детальний аналіз цих змін у динаміці свідчить про таке:

— високий ступінь забезпеченості власним капіталом характерний для підприємств, які належать до 2-го класу боржників, а також деяких підприємств у наступних класах (3-му і навіть 4-му). Зокрема, фактичне значення відповідного коефіцієнта становило 1.16 для 2-го класу позичальників у 2007 році, а верхня межа варіації його значень — 1.22 у 3-му класі у 2007 році й 1.34 — у 4-му у 2011 р.). Найвність у нижчих класах підприємств із високим рівнем цього коефіцієнта, що відповідає аналогам першого класу, за незначної варіації його значень і високої однорідності вибіркової сукупності підприємств (квадратичний коефіцієнт варіації становив 0.021 в 2007 році і 0.057 — в 2011-му, що менше від критичного значення 0.333) свідчить про несуттєвість цього показника для градації класів позичальників;

— відповідно до значень середніх величин для 3-го і наступних класів позичальників типовими є рівні цього коефіцієнта, менші за 1.0. При цьому нагальна необхідність модернізації необоротних активів переробної промисловості потребує довгострокових інвестицій, джерелом фінансування яких мають бути переважно власний капітал підприємств і частково довгострокові позики. Проте у більшості регіональних сукупностей підприємств галузі не вистачає власного капіталу для покриття необоротних активів. Особливо гостро його нестача позначається на фондомістких виробництвах. Відповідно більшість суб'єктів цих класів мають нестійкий фінансовий стан і недостатню платоспроможність;

— дефіцит власного капіталу в умовах високої вартості довгострокових позик обмежує спроможність підприємств переробної промисловості до інноваційно-технологічного розвитку;

— підприємства, у яких рівень коефіцієнта покриття необоротних активів менший від 0.8, постають перед загрозою кризового фінансового стану (масовий прояв цього явища був у 2011 році у середовищі регіональних сукупностей підприємств 4-го і наступних класів, у яких не лише мінімальний, а й середній величини цього коефіцієнта не досягали 0.8). Довгострокові активи таких підприємств формуються за рахунок не так влас-

ного капіталу і довгострокових позик, як шляхом залучення короткострокових пасивів. Вимивання ж коштів із обігу спричиняє ризики боргової кризи через неможливість розрахуватися за короткостроковими позиками;

— від'ємне значення цього коефіцієнта у суб'єктів 7-го класу свідчить про абсолютний дефіцит у них власного капіталу і повну їх залежність від позик (цілком очевидно, що ці підприємства перебувають у стані банкрутства).

Таким чином, виявлені зміни коефіцієнта покриття необоротних активів власним капіталом свідчать про те, що у більшості регіональних сукупностей підприємств галузі загострюється проблема дефіциту власного капіталу, поглиблюється фінансова нестабільність і поширюються кризові явища. У таких фінансових умовах посилюються ознаки некредитоспроможності переважної більшості підприємств галузі.

Ефективність використання оборотних активів, що оцінюється за допомогою **коефіцієнта оборотності оборотних активів** (K9), також є фактором фінансової стійкості позичальника. Аналітичні спостереження за динамікою цього коефіцієнта у вибірковій сукупності підприємств свідчать про тенденції до зниження його рівня у довгостроковій перспективі. Упродовж 2007–2011 рр. він зменшився з 2.52 до 1.97, або на 22% (див. таблицю 2). Основними чинниками такого процесу були зменшення обсягів доходів від реалізації продукції, а також зниження середньорічної вартості оборотних активів. Негативна динаміка цього коефіцієнта відбувалася на тлі шестиразового зменшення обсягів виручки від реалізації продукції та майже п'ятиразового — середньорічної вартості оборотних активів. Оскільки у співвідношенні динаміки цих двох показників переважали доходи від реалізації продукції, то відбувалося зниження інтенсивності використання оборотних коштів.

Динамічні зрушення у розподілі значень коефіцієнта, що розглядається, між класами позичальників відбувалися так:

— оборотні кошти сукупності суб'єктів 2-го класу оберталися в середньому 3.18 раза на рік (2007 р.);

— не так інтенсивно оборотні кошти використовувались суб'єктами 3-го класу (значення цього коефіцієнта перебували в межах 1.6–3.6 раза



на рік — у середньому 2.47 рази (або, зважаючи на медіану ранжируваного ряду спостережень, — 2.42 рази у 2007 році). Особливість зміни такого коефіцієнта у цьому класі позичальників полягає у зниженні його фактичного значення до 2.16 у 2011 році, що відповідає значенням першого квартилю ранжируваного ряду розподілу у початковому періоді спостережень;

— аналіз порівняльних показників у 4-му класі позичальників свідчить про зменшення їх значень у динаміці (за 2007–2011 рр. значення меж варіації скоротилися так: нижньої — з 1.42 до 1.14, верхньої — з 2.76 до 2.47, середньої арифметичної — з 2.19 до 1.85, медіани — з 2.18 до 1.96). Посилення цієї тенденції пов'язане зі зростанням кількості регіональних сукупностей підприємств (з 11 до 19), які не так інтенсивно використовують оборотні кошти;

— безумовно, найповільніше відбувається обіг оборотних коштів у регіональних сукупностях підприємств, що належать до 5-го і 7-го класів (зокрема, частота обертання коштів половини підприємств становить до 1.53 рази щороку, а в середньому — 1.74).

Зміни коефіцієнта оборотності оборотних активів є індикатором тенденції до уповільнення інтенсивності використання оборотних коштів у дедалі більшій кількості регіональних сукупностей підприємств. Унаслідок таких змін погіршуються фінансовий стан і кредитоспроможність підприємств галузі.

Останній у розрахунковій моделі інтегрального показника фінансового стану боржника — *коефіцієнт оборотності позичкового капіталу за фінансовими результатами від звичайної діяльності* (K10). У 2007–2011 рр. його рівень зменшився більш як у 2.1 рази — з 0.24 до 0.11 (див. таблицю 2). Ключовим фактором погіршення спроможності підприємств розраховуватися за своїми зобов'язаннями є скорочення фінансових результатів від звичайної діяльності (EBITDA). Зокрема, фінансові результати від звичайної діяльності підприємств зменшилися у 9.6 рази, а довгострокові та поточні зобов'язання — у 4.5 рази. За умов такого стрімкого падіння фінансової результативності від звичайної діяльності підприємства втрачають спроможність розраховуватися за власними зобов'язаннями і накопичують борги.

Інтенсивність зміни цього коефіцієнта в динаміці є цілком очевидною

за результатами аналізу його розподілу між класами позичальників:

— регіональна сукупність підприємств 2-го класу була спроможна виконувати свої зобов'язання за рахунок внутрішніх фінансових джерел на рівні 34.5% у 2007 році. У наступні роки цей рівень так і не було перевищено;

— варіація цього коефіцієнта в 3-му класі позичальників мала межі 0.16–0.32 у 2007 році, тоді як центральна тенденція варіаційного ряду розподілу сукупності спостережень становила 0.23 (фактичне значення коефіцієнта у наступному періоді перебувало в окреслених межах верхнього квартилю ряду розподілу);

— межі варіації такого коефіцієнта у 4-му класі позичальників становили 0.9–0.16 у 2007 році і розширилися в діапазоні 0.1–0.25 у 2011-му (водночас дещо зросли характеристики середнього арифметичного — з 0.127 до 0.134 та медіанного з 0.128 до 0.131). Проте збільшення загальної кількості суб'єктів сукупності цього класу не дає підстав для припущення про підвищення завдяки цьому ступеня захищеності кредиторів;

— ще ризикованішим є кредитування підприємств, включених до 5-го та 7-го класів (про це свідчать не просто низькі граничні і середні значення даного коефіцієнта — 0.05–0.07, а від'ємне значення нижньої межі 5-го класу позичальників і фактичного рівня у 7-го, що зумовлені збитковістю підприємств).

Таким чином, загальне зниження оборотності позичкового капіталу за фінансовими результатами від звичайної діяльності в поєднанні з розширенням кількості регіональних сукупностей підприємств зумовлюють втрату переробними підприємствами спроможності розраховуватися з боргами за рахунок внутрішніх фінансових джерел, що спричиняє додаткові ризики кредиторів.

## ВИСНОВКИ

Проведений аналіз кредитоспроможності підприємств переробної промисловості у регіонах країни за 2007–2011 рр. дав змогу виявити такі тенденції:

— внаслідок зниження рівня всіх складових фінансового стану підприємств відбулися загальне падіння середнього значення інтегрального показника їхнього фінансового стану як позичальників і зниження їх класу щодо надійності обслуговування бор-

гових зобов'язань у більшості регіонів країни. Погіршення рівня кредитоспроможності підприємств обмежує їхній доступ до кредитів для фінансування своєї поточної діяльності та інвестування проектів інноваційно-технологічного розвитку);

— негативні тенденції у кредитоспроможності охопили підприємства всіх регіонів країни, внаслідок чого зростають ризики потенційних кредиторів і пригнічується ділова та інноваційна активність підприємств галузі;

— у всіх регіонах країни домінує тенденція до істотного зниження рівня кожного з групи факторних показників фінансового стану (зважаючи на вагомість цих факторів для формування фінансової стійкості підприємств, можемо стверджувати, що їх зміна спричинила падіння кредитоспроможності підприємств, погіршення умов для залучення капіталу на фінансовому ринку, звуження інноваційно-технологічного відтворення та зниження конкурентоспроможності промисловості в економіці регіонів країни).

Відновлення кредитоспроможності переробних підприємств може бути забезпечене відповідно до планів уряду щодо активізації процесу кредитування економіки, які передбачені у Державній програмі активізації розвитку економіки на 2013–2014 роки [20]. Зокрема, нині здійснюється перехід від політики бюджетних капітальних інвестицій до політики державних гарантій. Запровадження системи широких державних гарантій в обсязі 50 млрд. грн. слугуватиме дієвим інструментом, який дасть змогу отримати фінансові ресурси, необхідні для модернізації економіки в умовах дефіциту зовнішніх інвестицій. Саме такий підхід має активізувати ринок і банківську систему, а також “розморозити” кредитування підприємств переробної промисловості.



## Література

1. Лужний О. Кому вниз, або в очікуванні банківських подарунків // Урядовий кур'єр. — 2013. — 21 лютого. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://ukurier.gov.ua/uk/news/komu-vniz-abo-v-ochikuvanni-bankivskih-podarkiv/p/>.

2. Малолеткова О. Бізнес мріє про дешеві кредити // Урядовий кур'єр. — 2013. — 15 лютого. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://ukurier.gov.ua/uk/articles/biznes-mriye-pro-deshevi-kredit/>.

3. Шелудько Н. М. Кредитний механізм реалізації інвестиційної політики: автореф. дис. д-ра екон. наук: 08.00.08 / Шелудько Наталія Михайлівна; Державна установа "Інститут економіки та прогнозування НАН України". — К., 2008. — 40 с.

4. Гідулян А. Актуальні питання поліпшення методики оцінки кредитоспроможності позичальників банками України // Вісник Національного банку України. — 2012. — № 1 — С. 50–53.

5. Терещенко О. Нові підходи до оцінки кредитоспроможності позичальників — юридичних осіб // Вісник Національного банку України. — 2012. — № 1. — С. 26–30.

6. Карапетян Т. Оцінка кредитоспроможності позичальника // Економіка України. — 2007. — № 7. — С. 82–85.

7. Долінський Л. Моделювання кредитних рейтингів за національною та міжнародною рейтинговими шкалами // Вісник Національного банку України. — 2010. — № 10. — С. 50–54.

8. Терещенко О. Оцінка кредитних ризиків: відповідність новацій НБУ міжнародній практиці // Вісник Національного банку України. — 2012. — № 9. — С. 4–8.

9. Гриценко Р. Фінансова привабливість областей України для банківської діяльності // Вісник Національного банку України. — 2012. — № 1. — С. 22–25.

10. Барыбин В. В., Крыксин Г. В. Об эволюции роли экономического анализа в развитии кредитования и кредитного

регулирования экономики // Деньги и кредит. — 2012. — № 8 — С. 38–42.

11. Галанов В. С. Кредитование юридических лиц: проблемы и пути их решения // Деньги и кредит. — 2012. — № 11. — С. 32–35.

12. Шапчиц А. А. Кредитоспособность системообразующих предприятий России: ликвидность и финансовая устойчивость // Финансовая аналитика: проблемы и решения. — 2012. — № 35 (125) — С. 44–57.

13. Постанова Правління Національного банку від 06.07.2000 р. № 279 "Про затвердження Положення про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків". — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0474-00>. (Постанова втратила чинність на підставі постанови Правління Національного банку України від 25.01.2012 р. № 23).

14. Сидоренко С. Банк "Украина". От рождения до смерти // Еженедельник 2000. — 2007. — 10–16 августа. — № 32 (376). — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://2000.net.ua/2000/derzhava/bespredel/15512>.

15. Беркут И., Василишин Р. Золотое дно—2. Гибель банков // Еженедельник 2000. — 2009. — 6–12 марта. — № 10 (452). — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://2000.net.ua/2000/forum/aktualno/45680>.

16. Сенчихин В. Нет банка — нет

проблем // Еженедельник 2000. — 2007. — 19–25 января. — № 3 (350). — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://2000.net.ua/2000/derzhava/13027>.

17. Мамонов М., Пестова А., Солнцев О. Оценка системных эффектов от ужесточения пруденциального регулирования банковского сектора: результаты стресс-теста // Вопросы экономики. — 2012. — № 8. — С. 4–31.

18. Гриневич В. Місія МВФ схвалює зусилля Нацбанку // Голос України. — 2013. — 8 лютого. — № 26. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.golos.com.ua/Article.aspx?id=280022>.

19. Постанова Правління Національного банку України від 25.01.2012 р. № 23 "Про затвердження Положення про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями". — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0231-12>.

20. Постанова Кабінету Міністрів України від 27.02.2013 р. № 187 "Про затвердження Державної програми активізації розвитку економіки на 2013–2014 роки". — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/187-2013-%D0%BF>.

21. Шовкун І. А. Фінансовий потенціал технологічного відтворення у переробній промисловості в регіонах України // Економіка України. — 2013. — № 2. — С. 38–48.

Офіційний курс гривні щодо іноземних валют, який встановлюється  
Національним банком України один раз на місяць (за грудень 2013 року)\*  
Official exchange rate of hryvnia against foreign currencies, which is established monthly  
by the National Bank of Ukraine (for December 2013)

№ п/п	Код валюти	Назва валюти	Офіційний курс	№ п/п	Код валюти	Назва валюти	Офіційний курс
1	100 BGL	100 левів (Болгарія)	555.4804	16	434 LYD	100 лівійських динарів	645.7946
2	986 BRL	100 бразильських реалів	345.5685	17	484 MXN	100 мексиканських нових песо	61.1062
3	051 AMD	10000 вірменських драмів	197.8857	18	496 MNT	10000 монгольських тугриків	45.9500
4	410 KRW	1000 вонів Республіки Корея	7.5316	19	554 NZD	100 новозеландських доларів	651.7930
5	704 VND	10000 в'єтнамських донгів	3.7851	20	586 PKR	100 пакистанських рупій	7.3852
6	981 GEL	100 грузинських ларі	472.5112	21	604 PEN	100 перуанських нових сол	285.4133
7	344 HKD	100 доларів Гонконгу	103.0993	22	642 ROL	100 румунських леїв	244.9017
8	818 EGP	100 єгипетських фунтів	116.0508	23	682 SAR	100 саудівських ріялів	213.1239
9	376 ILS	100 ізраїльських нових шекелів	226.0272	24	760 SYP	100 сирійських фунтів	5.7166
10	356 INR	1000 індійських рупій	128.4099	25	901 TWD	100 нових тайваньських доларів	27.0061
11	364 IRR	1000 іранських ріалів	0.6442	26	972 TJS	100 таджицьких сомоні	167.4102
12	368 IQD	100 іракських динарів	0.6885	27	952 XOF	1000 франків КФА	16.5409
13	417 KGS	100 киргизьких сомів	16.3191	28	152 CLP	1000 чилійських песо	15.1873
14	414 KWD	100 кувейтських динарів	2826.3791	29	191 HRK	100 хорватських кун	142.4331
15	422 LBP	1000 ліванських фунтів	5.3074	30	255	100 доларів США за розр. із Індією	639.4400

\* Курс встановлено з 01.12.2013 року.

Підготовлено департаментом аналізу та прогнозування грошово-кредитного ринку Національного банку України.