

## ПІДХОДИ ДО ОЦІНКИ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ВУГЛЕДОБУВНИХ ПІДПРИЄМСТВ У ПРОЦЕСІ ЇХ ПРИВАТИЗАЦІЇ

*Розглянуто перспективи приватизації вітчизняних вугледобувних підприємств. Виявлено особливості відображення результатів діяльності шахт у фінансовій звітності. Запропоновано підходи до аналізу фінансового стану вугільних підприємств та поділу шахт на групи в процесі їх приватизації.*

**Ключові слова:** вугледобувні підприємства, приватизація, результати діяльності, фінансовий стан, фінансова звітність, фінансовий аналіз, потенціал.

Вітчизняна вугільна промисловість попри численні спроби її реструктуризації з метою підвищення ефективності функціонування продовжує перебувати в кризовому стані. Але подальший розвиток енергетичного потенціалу країни уряд пов'язує саме з розвитком вугільної промисловості. Це питання розглядається як пріоритетне завдання, оскільки від її ефективної діяльності залежить як ефективність роботи всього паливно-енергетичного комплексу, металургійної промисловості, так і подальший розвиток економіки держави загалом та її енергетична безпека. Проблеми, які накопичилися у вугільній галузі, потребують сучасних рішень, а сама галузь – невідкладних суттєвих перетворень. На думку світових експертів [10], приватизація шахт є оптимальним довгостроковим рішенням, яке може мати найкращі перспективи для сталого підвищення економічної ефективності галузі. Уряд України, прийнявши Закон «Про особливості приватизації вугледобувних підприємств» вирішив триматися цього напряму підвищення ефективності роботи вугледобувної промисловості. Однак цей шлях розглядається як можливий лише для прибуткових або потенційно прибуткових шахт. А збиткові вугледобувні підприємства планують виставляти на продаж за інвестиційні зобов'язання і одну гривню. І, на думку багатьох фахівців, обрана стратегія приватизації – практично єдина можливість зацікавити інвесторів. Приватизацію планують розпочати з 2013 року. У зв'язку із цим актуалізуються питання, пов'язані з оцінкою ефективності роботи шахт та визначенням збитковості вугільних підприємств.

Питання, пов'язані з оцінкою ефективності роботи вітчизняних вугільних шахт, протягом всього періоду реструктуризації галузі досліджувалися провідними вченими. Так суттєвий внесок зробили О. І. Амоша, А. І. Акмаєв, О. Г. Вагонова, О. С. Галушко, А. І. Кабанов, В. К. Мамутов, В. Є. Нейенбург, Б. Л. Райхель, Л. М. Рассуждай, В. І. Саллі. У процесі аналізу фахівцями було запропоновано різні підходи щодо поділу шахт на перспективні і неперспективні, прибуткові і збиткові. Але тепер, при визначенні курсу на приватизацію вугледобувних підприємств, залишається невирішеним основне завдання – визначення реальної ефективності роботи шахт та їх дійсного фінансового стану. Тому

метою статті є розробка пропозицій щодо удосконалення оцінки фінансового стану шахт у процесі їх приватизації.

Протягом усього періоду структурних перетворень вітчизняної вугільної галузі у нормативних і урядових документах знайшли відображення чисельні підходи до поділу шахт на групи на основі використання різних критеріїв. Проведений аналіз дозволяє зробити висновок, що закриття значної кількості вугледобувних підприємств, відповідно до розроблених програм на основі запропонованих класифікацій, не дозволило досягти цілей структурних перетворень щодо забезпечення беззбиткової роботи шахт.

Подальшим етапом реструктуризації вітчизняної вугледобувної промисловості буде приватизація вугільних підприємств, яка розпочнеться у 2013 році. Як зазначають експерти, в Міненерговугілля вже готується перелік вугледобувних підприємств, що підлягають приватизації. Неформально шахти поділять на дві групи: ліквідні і ті, що віддаватимуть за одну гривню. Існують різні прогнози стосовно такого розвитку подій. Деякі з аналітиків вважають, що не варто очікувати від продажу державних шахт великих надходжень до держбюджету. Навіть ліквідні вугледобувні підприємства підуть з молотка з дисконтом [3].

Інші вважають, що в цьому випадку акцент робиться на подальшому розвитку неліквідних шахт, та, як критерій, використовується розмір капітальних вкладень у ці підприємства. Як зазначає Голова Фонду держмайна О. Рябченко, приватизація вугледобувних підприємств буде проходити у новий для України спосіб: збиткові шахти продаватимуться за ціною – 1 грн., а змагання між покупцями полягатиме у тому, хто більше вкляде в розвиток підприємств [8].

Але колишній голова ФДМ О. Бондар зауважує, що така схема приватизації для України не нова, і в середині 1990-х років її активно застосовували при приватизації державних підприємств. Сумний досвід показав, що нові власники, які обіцяли вкласти гроші у розвиток об'єктів, обіцянки не виконували, підприємства доводилися до банкрутства і розпилювалися на металобрухт [3].

Неодноразово на різних рівнях зазначалося, що 80 % державних шахт є збитковими. І це означає, що всі вони можуть бути продані за 1 грн., а частину з них – неліквідні об'єкти – зовсім буде ліквідовано, оскільки

продати їх буде нелегко. Але на думку фахівців, тільки частина з них дійсно збиткові, але залишається питання – яка саме.

Однак, треба зауважити, що вугільні підприємства, які раніше вважалися перспективними і володіли значними запасами вугілля, зараз не тільки знизили видобуток, а практично нічого не видобувають. Тому, перш ніж зараховувати підприємство до категорії збиткових шахт, потенційно нецікавих для інвестора, доцільно провести експертну оцінку, і бажано незалежними зарубіжними фахівцями. Таке підприємство може мати якісний запас вугілля, вже створену інфраструктуру, але на певний момент знаходиться в не в тому стані, щоб видавати рекордні обсяги видобутку вугілля (згідно з експертними оцінками, лише 15% від загальної кількості шахт на сьогодні не мають жодних перспектив), проте це абсолютно не означає, що підприємство не може бути потенційно цікавим у майбутньому. Якщо приватний інвестор впевнений у можливості зробити шахту прибутковою, то попри збитковість вона може бути привабливою для стратегічних інвесторів [9].

Отже, у першу чергу потрібно виконати експертну оцінку вугільної галузі - які шахти взагалі можуть бути потенційно перспективні та інтерес для держави та інвесторів. Сьогодні потрібно ще раз визначити, до якої категорії належить та чи інша шахта. Далі розглядати варіанти приватизації, індивідуально для кожного конкретного підприємства.

У суспільстві висловлюється багато критичних зауважень стосовно обраної стратегії приватизації та перспектив вугільної галузі. Деякі експерти зазначають, що значна частка з цих 80% шахт доведена до збитковості штучно. І парадоксально, але в Україні шахті працювати збитково вигідніше, адже збитки покриває держава. Інші висловлюють думку стосовно можливості шахт бути прибутковими, якщо зняти адміністративні обмеження. На сьогодні ж державні шахти продають вугілля ДП «Вугілля України», а воно - споживачам. Модель передбачає регулювання цін на вугілля державою. Проте ціни завжди нижчі за ринкові, і приватним компаніям продавати вугілля через державне підприємство не вигідно [3].

М. Волинець, лідер Незалежної профспілки гірників України, голова Конфедерації вільних профспілок вважає, що, якби в Україні вдалося подолати корупцію, то більшість збиткових державних шахт відразу стали б прибутковими. Поки будуть виділятися кошти з бюджету на підтримку галузі, доти вона буде збитковою. І іноземний інвестор не прийде через корупційні схеми [4].

Але є і небезпідставні сумніви стосовно адекватного відображення реального стану шахт у звітності підприємства. Так фінансові аналітики вважають, що говорити про безнадійну збитковість 80% шахт, звичайно, не можна. Однак сказати, скільки саме шахт збиткових – неможливо через непрозорість функціонування галузі. Існує значна асиметрія в доступі до інформації про роботу шахт, про їх реальні фінансові показники, що знижує зацікавленість у них з боку інвесторів та потенційних власників [3; 7]. Це підтверджується також і результатами контрольних заходів у вугільній галузі з боку державних органів [5].

Тому актуалізуються питання визначення реальної ефективності роботи вітчизняних вугледобувних підприємств, і виникає необхідність удосконалення діючої системи оцінки фінансового стану шахт.

У галузі оцінки ефективності роботи та інвестиційної привабливості підприємств вже проводилися дослідження, і є розроблені і затверджені методики, зокрема Положення про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації, та Порядок проведення оцінки фінансового стану бенефіціара та визначення виду забезпечення для обслуговування та погашення позики, наданої за рахунок коштів міжнародних фінансових організацій, затверджені Міністерством фінансів України; Методика проведення поглибленого аналізу фінансово-господарського стану неплатоспроможних підприємств та організацій й Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств і організацій, затверджені Агентством з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій, Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства, затверджені Міністерством економіки України; Методичні рекомендації по аналізу фінансово господарського стану підприємств та організацій Державної податкової адміністрації України та інші нормативні положення.

Більшість з наявних вітчизняних методів оцінювання фінансового стану є універсальними і не враховують галузеві особливості. Процес відбору фінансових індикаторів у деяких з них має суб'єктивний характер і не має теоретичного обґрунтування. Модель Міністерства фінансів [6], зокрема, передбачає визначення фінансового стану підприємств вугільної галузі України лише в комплексі з галузями добувної промисловості, металургії, машинобудування, виробництва електроенергії, газу та води. Отже, вона не містить показників, що мають найбільший вплив на фінансовий стан саме підприємств вугільної галузі. Наявні методики або непридатні в умовах вугледобувних підприємств, або не досить повно досліджують об'єкти оцінювання, або розглядають лише окремі аспекти функціонування вугільних підприємств.

Є методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості шахт, запропоновані провідними вітчизняними вченими. Методика, розроблена Амошою О. І., Ілляшовим М. А., Саллі В. І. [1-2], є надзвичайно зручним і простим інструментом попередньої оцінки інвестиційної привабливості шахт. Враховує вона, як основні показники, собівартість видобутку вугілля, залишковий термін служби шахти і пропускну здатність виробничих ланок, що дозволяє досить швидко і легко розрахувати інтегральну оцінку. Однак сфера її застосування може обмежуватися здебільшого попередньою оцінкою інвестиційної привабливості, оскільки вона не дає можливості оцінити фінансовий стан підприємства. Тому питання реальної оцінки ефективності роботи підприємств потребують подальшого розгляду.

Фінансовий аналіз є способом оцінки і основою для прогнозування фінансового стану підприємства на підставі інформації, яка міститься у бухгалтерській і фінансовій звітності та оперативних даних, основною метою якого є об'єктивна оцінка фінансового стану підприємства, його прибутку і збитків, зміни в структурі активів і пасивів у розрахунках з дебіторами і кредиторами,

Основним джерелом інформаційного забезпечення аналізу фінансового стану підприємства є фінансова

звітність підприємства, на основі якої користувачі цієї інформації приймають відповідні рішення.

З фінансової звітності підприємств вугільної галузі, особливо тих шахт, які є відокремленими підрозділами державних підприємств, не завжди можна отримати об'єктивну інформацію. Так у «Звіті про фінансові результати» не фігурує чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг). Ці дані відображаються у фінансовій звітності державного підприємства. Хоча при цьому дохід, не пов'язаний з реалізацією продукції, відображається у формі звітності шахти. Але цей звіт містить дані по собівартості реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг). Як результат, підприємство є збитковим, неліквідним, нерентабельним, нестійким, хоча це можливо і не відповідає дійсності.

Таке подання інформації навіть нелогічне, оскільки, якщо шахта відображає собівартість деякого обсягу реалізованої продукції, то має відобразити вартість цього ж обсягу продукції і навпаки, якщо відокремлений підрозділ передає готову продукцію під реалізацію підприємству, то не логічно відобразити собівартість цієї продукції у звітності шахти, і правильніше було б відобразити її в балансі підприємства.

Метою складання «Звіту про фінансові результати» є надання користувачам у повному обсязі, правдивої і неупередженої інформації про доходи, витрати, прибутки та збитки від діяльності підприємства за звітний період. Таким чином не досягається мета складання цього документу.

Як наслідок – необ'єктивне заниження фінансового результату від реалізації продукції, завищення суми валових збитків, поточної заборгованості шахти по внутрішніх розрахунках з головним підприємством. У результаті цього формуються збитки звітного року, які відображаються у Формі № 2, накопичуються і відображаються у Формі № 1 як непокритий збиток. Збитки поглинають власний капітал, що тягне за собою критичну фінансову нестійкість; завищення суми поточних зобов'язань призводить до неплатоспроможності, до незадовільної ліквідності балансу. Ігнорування обсягу реалізації продукції в Формі № 2 викликає нульову ділову активність, що характеризується надто тривалим періодом обороту майна оборотного капіталу, тривалістю виробничого, операційного циклів підприємства. Але в цьому випадку, що також суперечить логіці, оскільки тривалість виробництва можна розрахувати іншим методом – від моменту запуску сировини до випуску готової продукції і розраховувати у такий спосіб тривалість виробничого циклу, не відповідає тій, яку ми можемо отримати фінансовим методом на основі використання форм звітностей. Що ще раз підкреслює необ'єктивність та недостовірність інформації, відображеної у фінансовій статистичній звітності шахт.

Крім того, завищення сум поточних зобов'язань призводить до того, що тривалість фінансового циклу набуває негативного значення, що також не відповідає реальності. Як наслідок, судячи з фінансової звітності, шахти є збитковими, неліквідними, нерентабельними, знаходяться на межі банкрутства, неперспективні з точки зору вкладення коштів, отже і інвестиційно непривабливі.

Таким чином, вугільна галузь потребує докорінної зміни ставлення до неї, в першу чергу, з боку органів державного управління й контролю. Поряд із розробкою стратегії приватизації підприємств вугільної

промисловості необхідно розробити методику оцінки ефективності роботи шахт з урахуванням саме тих показників, які впливають на ефективність функціонування вугільного підприємства. Деякі з загально визначених показників оцінки фінансового стану підприємства втрачають економічний сенс при розрахунках для вугільної галузі. Наприклад, унаслідок збиткової діяльності вугільних підприємств, також унаслідок необ'єктивного відображення фінансових результатів у фінансовій звітності з часом збитки перевищують власний капітал, який набуває негативного значення. Таким чином у підприємства негативний фінансовий результат і негативний власний капітал. За правилами математичних розрахунків результатом відношення негативного значення до негативного є позитивне значення показника, що не є дійсністю. Розрахунок рентабельності власного капіталу, коефіцієнта окупності власного капіталу втрачає сенс.

Коефіцієнт фінансової залежності показує, яка сума загальної вартості майна підприємства припадає на 1 грн. власних коштів. Але у більшості підприємств вугільної галузі власний капітал є негативним, тобто у підприємства немає власних коштів, таким чином коефіцієнт втрачає економічний сенс. З цієї причини не рекомендується розраховувати також коефіцієнти оборотності власного капіталу та завантаженості власного капіталу.

У більшості підприємств вугільної галузі робочий капітал є негативним, тобто немає власних оборотних коштів. А показники, в розрахунках яких використовується робочий капітал, показують частку запасів у власних оборотних коштах, ступінь мобільності використання власних коштів та ін. Таким чином розрахунок цих показників є недоречним, та таким, що не відображає дійсність.

Аналогічним чином потребують додаткового розгляду й інші показники оцінки фінансового стану підприємства, що застосовуються в практиці фінансового аналізу. З усієї сукупності використовуваних показників слід відібрати ті, які відображають особливості функціонування підприємств вугільної галузі, і для цього в першу чергу необхідно буде вилучити показники, які втрачають економічний сенс у результаті визначеної збитковості діяльності шахт. І вже за відібраними показниками проводити оцінку фінансового стану вугільних підприємств.

У світовій практиці для оцінки фінансового стану підприємств найбільш поширено використовуються показники майнового стану, фінансової стійкості, ліквідності, рентабельності, ділової активності та ринкової активності підприємства. У нашому випадку після аналізу фінансової звітності підприємств вугільної галузі використання в процесі оцінки фінансового стану деяких показників виявилось недоцільним, оскільки за даними більшості підприємств вони мали значення, що дорівнюють нулю або близькі до цього.

З урахуванням усього вищевикладеного для оцінки фінансового стану вугледобувних підприємств можна запропонувати використовувати узагальнюючий показник фінансового стану підприємства - тривалість відкоригованого фінансового циклу. Один показник може надати змогу зробити висновок про діяльність підприємства.

Відкоригований фінансовий цикл – фінансовий цикл, який ураховує виробничі запаси, готову продукцію, незавершене виробництво, дебіторську заборгованість

та поточні зобов'язання замість кредиторської заборгованості та який може бути визначений як виробничий цикл з урахуванням періоду обороту дебіторської заборгованості та за винятком періоду обороту поточних зобов'язань. За результатами розрахунку цього фінансового циклу можна зробити висновки про ділову активність, ліквідність, фінансову стійкість, рентабельність підприємства.

Наприклад, аналіз ділової активності характеризується швидкістю обертання фінансових ресурсів підприємства. Фінансовий цикл підприємства являє собою обертання грошових коштів, інвестованих в оборотні активи, починаючи з моменту погашення кредиторської заборгованості за сировину, матеріали і закінчуючи інкасацією дебіторської заборгованості за відвантажену готову продукцію. Тобто фінансовий цикл є показником аналізу ділової активності. Для кращого аналізу можна окремо виділити виробничий та операційний цикли.

Ліквідність – здатність підприємства розрахуватися за своїми поточними зобов'язаннями шляхом перетворення активів на гроші. Проаналізувавши оборотні активи українських підприємств можна зробити висновок, що питома вага грошових коштів низька, різниця між розрахованим фінансовим циклом з урахуванням грошових коштів і без їх урахування буде незначною. Тому фінансовий цикл, який враховує виробничі запаси, готову продукцію, незавершене виробництво, дебіторську заборгованість та поточні зобов'язання замість кредиторської заборгованості в цілому буде відображати здатність підприємства розрахуватися за своїми поточними зобов'язаннями. Якщо фінансовий цикл більше 0, то підприємство може бути ліквідним, але якщо менше 0, то підприємство неліквідне.

Фінансова стійкість – одна з характеристик відповідності структури джерел фінансування структурі активів. Тобто необоротні активи повинні

фінансуватися за рахунок власного капіталу та довгострокового позикового капіталу. І якщо необоротні активи перевищують власний та довгостроковий капітал, то вони фінансуються ще й за рахунок поточних зобов'язань. Таким чином підприємство фінансово нестійке і показник фінансового циклу буде менше 0.

Підприємство не є рентабельним, коли продає продукцію за ціною нижчою за собівартість, тобто поточні зобов'язання перевищують дебіторську заборгованість. Тому можна стверджувати, що підприємство нерентабельно, якщо фінансовий цикл менше 0.

В цілому немає нормативних значень для тривалості цих циклів, але чим вони коротші, тим краще працює підприємство. Для різних галузей тривалість операційного циклу є різною, для різних вугледобувних підприємств також буде різною, що пов'язано з особливостями практики господарювання кожного окремого підприємства в рамках галузі.

Таким чином, підсумовуючи вищевикладене, можна зазначити, що оцінка фінансового стану вугледобувних підприємств в процесі їх приватизації має здійснюватися з урахуванням суттєвих особливостей відображення результатів роботи шахт в звітності підприємства, які необхідно враховувати при поділі шахт на ефективно працюючі та збиткові. Для цього потрібно виконати експертну оцінку підприємств вугільної галузі – які шахти є перспективними або можуть бути перспективними та представляти інтерес для інвесторів, а які – ні, та їх можна продавати «за 1 гривню»; провести групування шахт за критеріями їх ефективності; і тільки потім визначити варіанти приватизації для конкретного підприємства.

Для остаточного вирішення питання щодо збиткових шахт пропонується визначити їх інноваційний потенціал, реалізація якого дозволить забезпечити беззбитковість підприємства.

## Список літератури

1. Кількісні параметри інвестиційної привабливості вугільних шахт [Текст] : монографія / О. І. Амоша, В. І. Саллі, О. В. Трифонова, О. І. Симоненко; Нац. гірн. ун-т. — Д., 2007. - 110 с.
2. Амоша, А. І. Системний аналіз шахти як об'єкта інвестирования [Текст] : монографія / А. І. Амоша, М. А. Ілляшов, В. І. Саллі; НАН України. Ін-т економіки пром-сти. — Донецьк, 2002. - 67 с.
3. Віннічук Ю. Державні шахти розберуть "свої" [Електронний ресурс] / Ю. Віннічук // Економічна правда. – 2012. - 09 лип. – Режим доступу: <http://www.epravda.com.ua/publications/2012/07/9/328942/>
4. Воронович, З. Вугільні шахти віддадуть «у добрі руки» [Електронний ресурс] / З. Воронович // Високий замок. – 2012. – 8 трав. - Режим доступу: <http://www.wz.lviv.ua/articles/106039>.
5. Про розгляд результатів контрольних заходів на вугільних підприємствах [Електронний ресурс] : наказ Міністерства вугільної промисловості України від 25.01.2011 № 11. – Режим доступу: <http://www.licasoft.com.ua/index.php/component/lica/?href=0&view=text&base=1&id=603773&menu=749577>.
6. Порядок проведення оцінки фінансового стану бенефіціара та визначення виду забезпечення для обслуговування та погашення позики, наданої за рахунок коштів міжнародних фінансових організацій [Електронний ресурс] : наказ міністерства фінансів України № 247 від 01.04.2003 - Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0315-03>.
7. Параскеєва, А. М. Оцінка впливу мінізації діяльності вугільних шахт на фінансову результативність [Текст] : дис. ... канд. екон. наук: 08.06.01 / А. М. Параскеєва. – Луганськ, 2006. – 196 с.
8. У 2013 році вугледобувні підприємства приватизуватимуть по 1 гривні [Електронний ресурс] // Інформаційне агентство Unian. – 2012.- 22 черв. - Режим доступу: <http://www.unian.ua/news/510908-u-2013-rotsi-vuglevidobuvni-pidpriemstva-privatizuvatimut-po-1-grivni.html>.
9. Черновалов, А. Угольная отрасль живет при социализме [Електронний ресурс] / А. Черновалов // Коммерсантъ. - № 80 от 19.05.2009 г. - Режим доступу: <http://www.kommersant.ua/doc.html?DocID=1172370&Issued=7000129>
10. Шевцов, А. І. Вугільна галузь. Стратегія розвитку та шляхи перетворень. Аналітична записка [Електронний ресурс] / А. І. Шевцов, М. Г. Земляний, В. В. Вербинський. - Режим доступу: <http://www.db.niss.gov.ua/docs/energy/147/index1.htm>.

## РЕЗЮМЕ

*Фесенко Инна*

### **Подходы к оценке финансового состояния угледобывающих предприятий в процессе их приватизации**

Рассмотрены перспективы приватизации отечественных угледобывающих предприятий. Выявлены особенности отображения результатов работы шахт в финансовой отчетности. Предложены подходы к анализу финансового состояния угольных предприятий и разделению шахт на группы в процессе их приватизации.

## RESUME

*Fesenko Inna*

### **Approaches to assessment of financial conditions of coal-producing enterprises during their privatization**

Perspectives of privatization of home coal-producing enterprises are examined. Presentation of peculiarities of coal-mining activities' results are revealed. Approaches to analyze a financial state of coal-mining enterprises and dividing the mines into groups during the process of their privatization are proposed.

*Стаття надійшла до редакції 5.10.2012 р.*