

УДК 336.1:[658.155:338.45:621](477)

## Рентабельність як індикатор стану фінансової безпеки акціонерних товариств машинобудування в Україні

**Стащук О.В.**

кандидат економічних наук,  
доцент кафедри фінансів та кредиту  
Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки

У статті визначено місце рентабельності у системі оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств. Проведено аналіз індикаторів рентабельності власного капіталу, рентабельності активів, рентабельності діяльності та рентабельності продукції для підприємств машинобудівного комплексу України. Автором ідентифіковано доміанти та загрози фінансової безпеки вітчизняних корпоративних структур машинобудування.

**Ключові слова:** фінансова безпека акціонерних товариств, індикатори стану фінансової безпеки, рентабельність власного капіталу, рентабельність діяльності, рентабельність активів, рентабельність продукції, загрози та доміанти фінансової безпеки.

Стащук Е.В. РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ КАК ИНДИКАТОР СОСТОЯНИЯ ФИНАНСОВОЙ БЕЗОПАСНОСТИ АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВ МАШИНОСТРОЕНИЯ В УКРАИНЕ

В статье определено место рентабельности в системе оценивания состояния финансовой безопасности акционерных обществ. Проведен анализ индикаторов рентабельности собственного капитала, рентабельности активов, рентабельности деятельности и рентабельности продукции для предприятий машиностроительного комплекса Украины. Автором идентифицированы доминанты и угрозы финансовой безопасности отечественных корпоративных структур машиностроения.

**Ключевые слова:** финансовая безопасность акционерных обществ, индикаторы состояния финансовой безопасности, рентабельность собственного капитала, рентабельность деятельности, рентабельность активов, рентабельность продукции, угрозы и доминанты финансовой безопасности.

Stashchuk O.V. PROFITABILITY AS AN INDICATOR OF THE FINANCIAL SECURITY OF JOINT-STOCK COMPANIES OF MACHINE-BUILDING IN UKRAINE

The article defines the place of profitability in the system of assessing the financial security of joint stock companies. The analysis of indicators of return on equity, return on assets, profitability of operations and profitability of products for enterprises of the machine-building complex of Ukraine was carried out. The author identifies the dominant and threats of financial security of domestic corporate structures of mechanical engineering.

**Keywords:** financial security of joint stock companies, indicators of financial security, return on equity, profitability of operations, return on assets, product profitability, threats and financial security dominant.

**Постановка проблеми у загальному вигляді.** Діагностика стану фінансової безпеки акціонерних товариств з метою подолання негативних чинників впливу потребує ідентифікації основних індикаторів стану фінансової безпеки фірм. З метою встановлення стану фінансової безпеки досліджуваних підприємств відповідно до індикаторного підходу доцільно застосовувати набір коефіцієнтів та присвоювати їм порогові значення. Такі показники повинні відображати специфічні особливості акціонерної форми власності, а також галузі діяльності корпоративних структур. З огляду на це науковцями рекомендовано здійснювати оцінювання стану фінансової безпеки на основі показників фінансової стійкості підприємства [1, с. 12; 2, с. 31; 3, с. 89–92]. Оскільки більшість суб'єктів підприємницької діяльності основною метою визначає отримання прибутку,

то можна стверджувати, що одним з релевантних критеріїв оцінювання стану їх фінансової безпеки буде аналіз прибутку (збитку) та, відповідно, рентабельності. Водночас зазначимо, що використання лише показника прибутковості не відображає загальний фінансовий стан та стан фінансової безпеки акціонерного товариства, проте може бути передумовою для ідентифікації загроз та доміант фінансової безпеки корпоративних структур.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблеми оцінювання рівня фінансової безпеки підприємницьких структур досліджували такі вчені, як, зокрема, Ю.П. Качмар, Т.Б. Кузенко, Ю.Б. Кракос, О.А. Лактіонова, Н.В. Магас, Н.Я. Михаліцька, Ю.В. Павлюк, Т.С. Панфілова, Р.А. Разгон, Ю.А. Смірнов.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Проте проблематика

включення тих чи інших індикаторів до системи оцінювання стану фінансової безпеки підприємств є невирішеною. Водночас потребують коригування та вдосконалення наявні методики оцінювання стану фінансової безпеки підприємницьких структур з метою врахування особливостей акціонерної форми господарювання, оскільки домінуючою організаційною формою створення підприємств в Україні є саме корпоративна форма.

**Формулювання цілей статті (постановка завдання).** З огляду на вищезазначене метою нашої статті є:

– оцінювання показників рентабельності семи вітчизняних підприємств машинобудівного комплексу, що створені у формі акціонерних товариств;

– виявлення основних загроз та домінант стану фінансової безпеки досліджуваних корпоративних структур.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** З метою ефективного функціонування акціонерних товариств у машинобудівній галузі необхідно здійснювати перманентний моніторинг фінансової безпеки, що дасть змогу генерувати домінанти і вчасно попередити, виявити та ліквідувати ендогенні та екзогенні загрози, котрі можуть негативно вплинути на фінансову рівновагу акціонерного товариства або ж мати абсолютно непередбачувані наслідки, пов'язані зі зміною власників (власника). Насамперед такими домінантами є стабільність або покращення фінансового стану акціонерного товариства, а загрозами, навпаки, – його критичний рівень або ж погіршення. Саме за допомогою індикаторів фінансового стану можна зробити висновки про ефективність формування та використання власних, залучених і позичених фінансових ресурсів, виявити загрози фінансовій безпеці суб'єкта господарювання та обґрунтувати механізм їхньої нейтралізації в напрямі вдосконалення фінансової політики корпоративної структури.

Проаналізуємо індикатори стану фінансової безпеки таких акціонерних товариств машинобудування в Україні, як ПАТ «Мотор Січ», ПАТ «Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання», ПАТ «Турбоатом», ПАТ «СКФ Україна», ПАТ «Бердичівський машинобудівний завод Прогрес», ПАТ «Електротермометрія», ПАТ «Харківський тракторний завод», розрахувавши типові коефіцієнти рентабельності, а також виокремимо домінанти і загрози їх фінансовій безпеці.

Принагідно відзначимо, що індикатори рентабельності вказують на можливість

задовольняти інтереси власників, інвесторів, кредиторів, конкурувати з іншими господарюючими суб'єктами. Розрахуємо показники рентабельності активів, власного капіталу, діяльності, продукції для досліджуваних корпоративних структур (табл. 1).

Зазначені індикатори свідчать про абсолютну прибутковість ПАТ «Мотор Січ», «Турбоатом» та «СКФ Україна», адже значення усіх коефіцієнтів рентабельності більші за нуль. Натомість ПАТ «Електротермометрія» та «Бердичівський машинобудівний завод Прогрес» відносно збиткові, а ПАТ «Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання» та «Харківський тракторний завод» абсолютно збиткові (табл. 1). Принагідно відзначимо, що з метою ранжування акціонерних товариств за рівнем збитків вводимо поняття абсолютної рентабельності (збитковості), коли значення індикаторів фінансової рентабельності більші (менші) за нуль протягом усього аналізованого періоду; відносної рентабельності (збитковості), коли значення зазначених коефіцієнтів і додатні, і від'ємні. За критерій групування акціонерних товариств залежно від їх прибутковості прийнято рентабельність власного капіталу з огляду на те, що саме цей показник найбільшою мірою характеризує ефективність формування та використання фінансових ресурсів господарюючих суб'єктів корпоративної форми власності.

Як видно з табл. 1, величина прибутку на кожен одиницю активів ПАТ «Мотор Січ» становила 11 коп. у 2013 р., 10 коп. у 2014 р., 18 коп. у 2015 р., 9 коп. у 2016 р. Рентабельність власного капіталу перманентно збільшувалася з 15% у 2013 р. до 16% у 2014 р., а також до 27% у 2015 р., що свідчить про ефективне використання коштів, вкладених у підприємство, адже на одиницю капіталу товариство отримувало прибуток у розмірі 15, 16 та 27 коп. відповідно. Щоправда, у 2016 р. відбулося незначне сповільнення росту фінансової рентабельності до 13%, що склало майже половину такої рентабельності 2015 р. та котра сягнула найнижчого рівня протягом аналізованого періоду.

Рентабельність діяльності також збільшилася з 15% у 2013–2014 рр. до 25% у 2015 р. й засвідчила зростання прибутку на одиницю чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), проте аналогічно до рентабельності власного капіталу дещо зменшилася у 2016 р.

Щодо рентабельності продукції, то вона знизилася на 40% у 2016 р. відносно 2013 р.,

**Динаміка індикаторів рентабельності акціонерних товариств  
машинобудівної галузі України за 2013–2016 рр.**

| Акціонерні товариства  | 2013 р. | 2014 р. | 2015 р. | 2016 р. | Абсолютний приріст |
|--|---------|---------|---------|---------|--------------------|
| <b>Рентабельність активів</b>  |         |         |         |         |                    |
| ПАТ «Мотор Січ»  | 0,11    | 0,10    | 0,18    | 0,09    | -0,02              |
| ПАТ «Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання»   | -0,04   | -0,30   | -0,32   | -0,19   | -0,15              |
| ПАТ «Турбоатом»  | 0,17    | 0,16    | 0,37    | 0,22    | +0,05              |
| ПАТ «СКФ Україна»  | 0,07    | 0,23    | 0,34    | 0,24    | +0,17              |
| ПАТ «Бердичівський машинобудівний завод Прогрес»   | -0,03   | -0,10   | -0,19   | 0,06    | +0,09              |
| ПАТ «Електротермометрія»   | -0,06   | -0,10   | 0,02    | -0,11   | -0,05              |
| ПАТ «Харківський тракторний завод»   | -0,17   | 0,65    | -0,25   | -0,63   | -0,46              |
| <b>Рентабельність власного капіталу</b>  |         |         |         |         |                    |
| ПАТ «Мотор Січ»  | 0,15    | 0,16    | 0,27    | 0,13    | -0,02              |
| ПАТ «Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання»   | -0,14   | -2,09   | 1,54    | 0,44    | 0,58               |
| ПАТ «Турбоатом»  | 0,31    | 0,27    | 0,51    | 0,30    | -0,01              |
| ПАТ «СКФ Україна»  | 0,10    | 0,33    | 0,43    | 0,28    | +0,18              |
| ПАТ «Бердичівський машинобудівний завод Прогрес»   | -0,07   | -0,24   | -0,69   | 0,23    | +0,30              |
| ПАТ «Електротермометрія»   | -0,08   | -0,13   | 0,03    | -0,15   | -0,07              |
| ПАТ «Харківський тракторний завод»   | 0,54    | -6,17   | -1,16   | 3,02    | 2,48               |
| <b>Рентабельність діяльності (чиста рентабельність реалізованої продукції, рентабельність продажу, маржа прибутку)</b> |         |         |         |         |                    |
| ПАТ «Мотор Січ»  | 0,15    | 0,15    | 0,25    | 0,19    | +0,04              |
| ПАТ «Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання»   | -0,07   | -1,29   | -1,03   | -0,98   | -0,91              |
| ПАТ «Турбоатом»  | 0,33    | 0,35    | 0,61    | 0,49    | +0,16              |
| ПАТ «СКФ Україна»  | 0,06    | 0,16    | 0,22    | 0,16    | +0,10              |
| ПАТ «Бердичівський машинобудівний завод Прогрес»   | -0,03   | -0,11   | -0,23   | 0,07    | +0,10              |
| ПАТ «Електротермометрія»   | -0,04   | -0,07   | 0,01    | -0,07   | -0,03              |
| ПАТ «Харківський тракторний завод»   | -0,23   | 0,67    | -0,42   | -2,99   | -2,76              |
| <b>Рентабельність продукції</b>  |         |         |         |         |                    |
| ПАТ «Мотор Січ»  | 1,15    | 0,57    | 1,06    | 0,75    | -0,4               |
| ПАТ «Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання»   | 0,08    | -0,15   | -0,09   | -0,11   | -0,19              |
| ПАТ «Турбоатом»  | 0,64    | 0,18    | 0,94    | 0,80    | +0,16              |
| ПАТ «СКФ Україна»  | 0,16    | 0,35    | 0,42    | 0,22    | +0,06              |
| ПАТ «Бердичівський машинобудівний завод Прогрес»   | -0,005  | -0,004  | -0,10   | 0,13    | +0,035             |
| ПАТ «Електротермометрія»   | -0,02   | -0,06   | 0,03    | -0,03   | -0,01              |
| ПАТ «Харківський тракторний завод»   | -0,10   | 0,51    | -0,26   | -0,26   | -0,16              |

*Джерело: складено автором за даними річної фінансової звітності досліджуваних акціонерних товариств*

що вказує на зниження ефективності операційної діяльності товариства. Це, вочевидь, обумовлено зменшенням собівартості реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) у 2016 р. порівняно з 2013 р. на 756 984 тис. грн.,

або на 17,95%. Водночас на одиницю витрат на виробництво та реалізацію продукції цього товариства припадають 1,15 грн. прибутку у 2013 р., 57 коп. прибутку у 2014 р., 1,06 грн. прибутку у 2015 р., 0,75 грн. прибутку у 2016 р.

Високі прибутки товариства протягом досліджуваного періоду порівняно з іншими аналізованими акціонерними товариствами машинобудівної галузі засвідчують високий ступінь фінансової безпеки ПАТ «Мотор Січ».

Не менш потужним господарюючим суб'єктом є ПАТ «Турбоатом». На одиницю його активів у середньому припадають 23 коп. чистого прибутку протягом 2013–2016 рр.; на одиниць капіталу – 31 коп. у 2013 р., 27 коп. у 2014 р., 51 коп. у 2015 р., 30 коп. у 2016 р.; на одиницю чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) – 33–49 коп.; на одиницю витрат на виробництво і реалізацію продукції (товарів, робіт, послуг) – від 64 коп. чистого прибутку у 2013 р. до 80 коп. у 2016 р. Це свідчить про те, що на цьому підприємстві реалізується прогресивна політика фінансового менеджменту в напрямі підвищення ринкової вартості товариства, що виявляється у забезпеченні високої прибутковості діяльності, ресурсів та інвестицій, первісно вкладених та реінвестованих у підприємство. Отже, рівень фінансової безпеки товариства за показником рентабельності високий.

Абсолютно прибутковим є ПАТ «СКФ Україна», на що вказує рентабельність активів, котра зросла у 2016 р. на 17% порівняно з 2013 р.; власного капіталу – на 18%; діяльності – на 10%; продукції – на 6%. Зазначене засвідчує високий рівень фінансової безпеки акціонерного товариства та характеризує його як перспективне з позицій інвестування.

Натомість індикатори рентабельності ПАТ «Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання», навпаки, сигналізують про фінансову небезпеку у формі ймовірності настання банкрутства акціонерного товариства, адже на одиницю його активів припадають збитки в 4 коп. у 2013 р., 30 коп. у 2014 р., 32 коп. у 2015 р., 19 коп. у 2016 р. При цьому скорочення розміру збитків у 2016 р. майже вдвічі порівняно з 2015 р. може стати початковим етапом фінансової реабілітації господарюючого суб'єкта в майбутньому, якщо керівництво вживатиме необхідних заходів для виведення його з кризи.

Ще гіршими є показники фінансової рентабельності, які засвідчують неефективність вкладення та реінвестування коштів у це підприємство, адже на одиницю власного капіталу воно несло збитки в розмірі 14 коп. у 2013 р. та 2,09 грн. у 2014 р. Натомість у 2015–2016 рр. середньорічна величина власного капіталу була від'ємною за рахунок значних збитків, розмір котрих був набагато біль-

шим, ніж сума зареєстрованого, резервного та додаткового капіталу. В результаті рентабельність власного капіталу, що визначена на рівні 1,54 грн. у 2015 р. та 44 коп. у 2016 р. (табл. 3.2.1) фактично означає, що одиниця заново отриманих збитків зумовлює їх при множення або поглиблює збитковість на відповідну величину. Аналогічна ситуація спостерігається на ПАТ «Харківський тракторний завод» у 2013, 2016 рр. (в табл. 3.2.1 дані виділено темним кольором). Зазначене не сприяє залученню потенційних інвесторів до складу власників акціонерного капіталу, адже протягом аналізованого періоду жодного разу не виплачувалися дивіденди, а сума збитків на одиницю інвестованих коштів значна.

Схожу ситуацію засвідчує чиста рентабельність реалізованої продукції. У 2013 р. вона становила -7%, у 2014 р. – -129%, у 2015 р. – -103%, у 2016 р. – -98%. Значне зростання розміру збитку у 2014 р. порівняно з 2013 р. на 1 238,4 тис. грн. (або на 774,02%) обумовлено зменшенням чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) на 1 186,5 тис. грн. (або на 52,30%).

Щодо рентабельності продукції ПАТ «Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання», то вона також була від'ємною у 2014–2016 рр. та становила -15% та -11% відповідно. Щоправда, у 2013 р. на одиницю витрат на виробництво і реалізацію продукції товариство отримало 8 коп. доходу.

Щодо ПАТ «Бердичівський машинобудівний завод Прогрес», то товариство можна вважати абсолютно збитковим у 2013–2015 рр. Всі показники його прибутковості від'ємні, що свідчить про нерентабельність активів, власного капіталу, діяльності та продукції. Так, протягом 2013–2015 рр. економічна рентабельність товариства в середньому складала -11%; фінансова – -33%; маржа прибутку – -12%; рентабельність продукції – -4%. Як і на попередньо розглянутому акціонерному товаристві, в жодному з аналізованих років не виплачувалися дивіденди, що свідчить про брак фінансових ресурсів для таких цілей з огляду на значний рівень збитковості товариства. Водночас у 2016 р. вдалося досягти додатних значень усіх індикаторів рентабельності завдяки поповненню статутного капіталу коштами від випуску акцій. На наш погляд, такі дії є позитивними щодо виведення акціонерного товариства з фази кризи, проте поодинокими, короткостроковими і недостатніми для зміцнення фінансової безпеки. Задля підви-

щення ефективності формування і використання фінансових ресурсів господарюючого суб'єкта необхідно забезпечити економічне зростання в довгостроковому періоді, що вимагає перманентного вжиття заходів і дій з фінансової стабілізації за усіма напрямками його фінансово-господарської діяльності.

Ще одним збитковим акціонерним товариством є ПАТ «Електротермометрія», на що вказують від'ємні значення показників рентабельності його активів: -6% у 2013 р., -10% у 2014 р. та -11% у 2016 р., за винятком 2015 р., коли на одиницю активів суб'єкта господарювання припадали 2 коп. прибутку. Схожу ситуацію можна спостерігати з рештою показників рентабельності. Так, у 2013–2016 рр. прибутковість власного капіталу становила -8% і -15%; продажу – -4% і -7%; продукції – -2% і -3%.

Про збитковість чи прибутковість ПАТ «Харківський тракторний завод» протягом 2013–2015 рр. однозначно сказати не можна. Адже рентабельність його активів у 2013 р. становила -17%, у 2014 р. – 65%, у 2015 р. – знову -25%, а в 2016 р. – аж -63%. Зазначене можна інтерпретувати як загрозу нестабільності фінансово-господарської діяльності товариства, котре перебуває в санації, якщо б не індикатори рентабельності його власного капіталу, котрі засвідчують абсолютну збитковість, а отже, неефективність використання коштів акціонерів та непривабливість для інвесторів. На одиницю власного капіталу припадали 6,17 грн. збитків у 2014 р. та 1,16 грн. у 2015 р., а в 2013 і 2016 рр. кожна нова одиниця збитків обумовлювала їх зростання (або нестачу власного капіталу) на 54 коп. та 3,02 грн. відповідно.

На одиницю чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) у 2013 р.

підприємство отримувало 23 коп. збитку; у 2014 р. – 67 коп. прибутку; у 2015 р. – 42 коп. збитку; у 2016 р. – 2,99 грн. збитку. Щодо рентабельності продукції, то її динаміка схожа з динамікою рентабельності діяльності та активів: у 2013 р. – збиток (10 коп.), у 2014 р. – прибуток (51 коп.), у 2015–2016 рр. – знову збиток (26 коп.).

**Висновки з цього дослідження.** Узагальнюючи результати аналізу стану фінансової безпеки акціонерних товариств машинобудування, виокремимо такі загрози їх фінансовій безпеці за аналізованими складовими:

– нерентабельність активів, діяльності, продукції в певних періодах, тобто відносна збитковість (ПАТ «Бердичівський машинобудівний завод Прогрес», «Електротермометрія»);

– нерентабельність власного капіталу протягом усього аналізованого періоду або його дефіцит, тобто абсолютна збитковість (ПАТ «Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання», «Харківський тракторний завод»);

Домінантами стану фінансової безпеки досліджуваних акціонерних товариств за індикаторами рентабельності є такі:

– рентабельність активів, діяльності та продукції в окремих періодах, тобто прибутковість (ПАТ «Мотор Січ», ПАТ «СКФ Україна», ПАТ «Турбоатом», «Харківський тракторний завод», ПАТ «Бердичівський машинобудівний завод Прогрес»);

– рентабельність власного капіталу за окремими досліджуваними періодами (ПАТ «Мотор Січ», ПАТ «СКФ Україна», ПАТ «Турбоатом», ПАТ «Бердичівський машинобудівний завод Прогрес», ПАТ «Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання»).

#### ЛІТЕРАТУРА:

1. Сухоруков А.І., Воробйов С.Л., Крупельшицька Т.П. Методичні рекомендації щодо оцінки рівня економічної безпеки України / за ред. С.І. Пирожкова. Київ, ШПМБ, 2003. 42 с.
2. Смірнов Ю.А., Панфілова Т.С. Оцінка фінансової безпеки підприємства на основі ідентифікації його фінансового стану. Економіка промисловості. 2013. № 1–2 (61–62). С. 313–317.
3. Кракос Ю.Б., Разгон Р.О. Управління фінансовою безпекою підприємств. Економіка та управління підприємствами машинобудівної галузі: проблеми теорії та практики. 2008. № 1 (1). С. 86–97.

#### REFERENCES:

1. Methodological recommendations for assessing the level of economic security in Ukraine [Text] (2013) / edited by Academician of the National Academy of Sciences of Ukraine S.I. Pirozhkova. K., SPMB. 42 p.
2. Smirnov Yu.A., Panfilova T.S. (2013). Estimation of financial security of an enterprise on the basis of identification of its financial condition. – Economy of industry [Ekonomika promyslovosti]. 1–2 (61–62). P. 313–317.
3. Krakos Yu. B. (2008). Management of financial security of enterprises. – Economics and management of enterprises in the machine-building industry: problems of theory and practice [Ekonomika ta upravlinnia pidpriemstvamy mashynobudivnoi haluzi: problemy teorii ta praktyky]. 1. P. 86–97.