

Я. А. Ровний,
аспірант кафедри корпоративних фінансів та контролінгу,
Київський економічний університет імені В. Гетьмана, м. Київ

АНАЛІЗ СКЛАДУ, СТРУКТУРИ І ДИНАМІКИ КАПІТАЛУ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ ХЛІБОПЕКАРСЬКОЇ ГАЛУЗІ УКРАЇНИ

Ya. Rovnyi,
post-graduate at corporate finance and controlling department
of Kyiv national economical university named after V. Hetman, Kyiv

COMPOSITIONAL, STRUCTURAL AND DYNAMICAL ANALYSIS OF CAPITAL OF BREAD-BAKING INDUSTRY CORPORATIONS IN UKRAINE

У статті наведено результати аналізу складу, структури і динаміки капіталу підприємств хлібопекарської галузі. Характеризовано основні диспропорції в структурі капіталу, тенденції її зміни та виявлені проблемні позиції. Розглянуто джерела формування власного капіталу та їх сутність і функції. Виявлено, що специфіка структури власного капіталу підприємств даної галузі ускладнює застосування методик оцінки вартості капіталу, викривляє фінансову інформацію для потенційних інвесторів і кредиторів. Запропоновано здійснити коригування складових власного капіталу з метою приведення у відповідність всіх аналітичних показників.

The article contains the results of the compositional, structural and dynamical analysis of capital of baking industry enterprises. Major imbalances in the capital structure, its changes and trends are characterized and problematic positions are identified. Sources of equity capital, their entity and functions were examined. It was detected that the specific structure of enterprises' equity in the industry makes it difficult to use capital valuation methods, distorts financial information for potential investors and creditors. It was proposed to make adjustments to components of equity for the purpose of aligning all analytical parameters.

Ключові слова: власний капітал, позиковий капітал, аналіз, структура капіталу, статутний капітал, додатковий капітал.

Key words: equity, liabilities, analysis, capital structure, chartered capital, incremental capital.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ

За умов розвитку корпоративних економічних відносин вітчизняних суб'єктів господарювання, активізації процесів злиття і поглинання, підвищенні мобільності капіталу значно зростає роль своєчасного та якісного аналізу фінансового стану підприємств, оцінки їх фінансової стійкості, підвищення і зміцнення фінансової стабільності. В результаті глобалізації ринків капіталу, інвестори. Це створює сприятливі передумови для поширення вартісно-орієнтованого управління серед підприємств хлібопекарської промисловості. Питання структури капіталу займає ключове значення в концепції управління вартістю. Зокрема у процесі управління вартістю підприємства склад і структура капіталу виступають безпосередніми факторами впливу на результативний показник вартості, а отже і на ефективність економічної діяльності. Таким чином, для більш точної оцінки вартості підприємств необхідним є аналіз складу і структури капіталу, змін у структурі власного капіталу, оцінка прогресивності його руху.

Застосування у вітчизняній практичній діяльності загальноприйнятих методів оцінки вартості корпорацій без врахування вітчизняних умов господарювання, специфіки капіталу даної галузі, нормативних актів з питань оцінки фінансового стану підприємств різних галузей економіки, а також діючих в Україні нормативних документів можуть призвести до викривлення результатів та прийняття помилкових управлінських та інвестиційних рішень.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Питання формування структури капіталу, методики аналізу власного капіталу, оцінки фінансової стійкості підприємства приділяється все більша увага. Теорія аналізу капіталу та визначення фінансової стійкості підприємства досліджується в роботах таких науковців: Є. Мних, В. Опарін, І. Бланк, К. Ізмайлова, А. Ковальов, А. Поддєрьогін, В. Сопко, Г. Стасюк, А. Шеремет та ін. У практиці аналізу капіталу підприємства використовується широким колом зацікавлених осіб з метою оцінки його фінансового стану, вартості окремих активів чи бізнеса в цілому, прогнозуванні фінансових результатів діяльності, тощо. Незважаючи на значний науковий вклад дослідників у цій сфері, проблема аналізу складу і структури капіталу в контексті оцінки вартості підприємств потребує додаткового дослідження з урахуванням галузевої специфіки.

Основним завданням статті є аналіз капіталу публічних акціонерних товариств із репрезентативною вибіркою хлібопекарської галузі для цілей оцінки вартості.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Аналіз капіталу підприємств хлібопекарської галузі у роботі проведений за період з 2007–2013 рр. на базі репрезентативної сукупності із 5 крупних підприємств хлібопекарської галузі, які представляють різні регіони України, а саме: ПАТ "Київхліб" — до складу якого входять 12 хлібопекарських підприємств у м. Києві та Київській області; ПАТ "Концерн Хлібпром" — має 12 підрозділів з вироб-

ництва хлібу та 3 підрозділи з виробництва борошна в основному у Львівській та Вінницькій областях; ПАТ "Одеський коровай" — один з найбільших промислових виробників хлібобулочної продукції в Україні, який реалізує свої виробни не лише в Одесі, Одеській області, але і в Миколаївській, Херсонській областях, Криму; ПАТ "Чернівецький хлібокомбінат" — основний постачальник хліба в Чернівецькій області, входить до складу холдингової компанії "Хлібні інвестиції"; ПАТ "ТЕРЕМНО ХЛІБ" є лідером на хлібному ринку Луцька та Волині і входить також до складу холдингової компанії "Хлібні інвестиції".

У цілому питома вага сумарного обсягу виробництва підприємств даної вибірки становить близько 28% загального обсягу виробництва хліба та хлібобулочних виробів в Україні на початок 2014 року.

Результати аналізу складу капіталу та його структури, зміни складових капіталу і джерел його формування наведені у таблиці (табл. 1). За базове визначення поняття "капітал" використовуємо таке його трактування: капітал — загальна вартість засобів у грошовій, матеріальній і нематеріальній формі, які авансовані у формування активів підприємства [1, с. 72].

Як бачимо, капітал обраних хлібопекарських підприємств суттєво різниться за обсягами, що зумовлено, в першу чергу, масштабами виробничо-господарської діяльності харчових компаній. Проблематика досліджень доводить об'єктивну необхідність оцінювання не стільки обсягів капіталу за певний проміжок часу, стільки темпів його приросту та джерел формування.

За рейтинговими позиціями у 2013 році лідером з обсягу капіталу було ПАТ "Концерн Хлібпром" (680609 тис. грн.), а аутсайдером — ПАТ "ТЕРЕМНО ХЛІБ" (31317 тис. грн). Натомість, за темпами приросту капіталу протягом 2007—2013 рр. (на 87,1%) лідером стало ПАТ "ЧХК", а аутсайдером так і залишилось ПАТ "ТЕРЕМНО ХЛІБ" (на 30,6%).

Обсяг власного капіталу хлібопекарських підприємств досліджуваної вибірки має динаміку до зростання протягом 2007—2013 років лише на ПАТ "Київхліб" та ПАТ "ЧХК", де, не зважаючи на кризові явища 2008—2009 років, власний капітал, хоч значно меншими темпами, але продовжував зростати. У даному контексті слід відзначити, що в післякризовий період темпи нарощення власного капіталу на ПАТ "Концерн Хлібпром", ПАТ "Одеський коровай" та ПАТ "ТЕРЕМНО ХЛІБ" так і не відновилися. Значний діапазон коливань темпів зміни власного капіталу за досліджуваний період зумовлений рівнем ділової активності хлібопекарських підприємств та політикою формування інвестиційних ресурсів. Поглиблення аналізу в аспекті джерел формування капіталу хлібопекарських підприємств дозволяє зробити висновок, що темпи зростання капіталу в цілому пов'язані, в першу чергу, зі збільшенням обсягу позикового капіталу.

Так, при збільшенні обсягу власного капіталу ПАТ "Київхліб" на 30,3% за 2007—2013 рр., темп приросту позикового капіталу становив 50,7%. При зменшенні власного капіталу ПАТ "Концерн Хлібпром" на 3,9%, внаслідок зростання у його структурі нерозподіленого збитку, позиковий капітал підприємства збільшився на 104,8%; на ПАТ "Одеський коровай" темпи зменшення власного капіталу становили 81%, а темпи зростання позикового капіталу 78,8%; на ПАТ "ТЕРЕМНО ХЛІБ" аналогічні показники становили відповідно 4,6% та 80,9%. Перевищення темпів зростання власного капіталу над темпами зростання позикового капіталу характерні для ПАТ "ЧХК", де темпи зростання відповідно склали 173,3 та 50,8%.

Слід нагадати, що хлібопекарські підприємства на різних стадіях свого життєвого циклу мають у своєму розпорядженні різний склад та структуру капіталу.

Структура капіталу — це важливий стратегічний параметр хлібопекарського підприємства. Зарубіжні та вітчизняні економісти характеризують це поняття як відношення власного та позикового капіталу підприємства.

Структура капіталу відіграє провідну роль у формуванні ринкової вартості підприємства. Цей зв'язок опосередковується показником середньозваженої вартості капіталу. Від обсягу власного та позикового капіталу та їх співвідношення залежать витрати на капітал, які необхідно враховувати при визначенні економічної ефективності діяльності підприємства. Тому концепцію структури капіталу доцільно досліджувати разом з концепцією вартості капіталу та концепцією ринкової вартості підприємства.

Проведений нами аналіз показав, що основним джерелом формування майна підприємств протягом 2007—2013 років залишається все-таки позиковий капітал (рис. 1), оскільки частка власного капіталу на більшості підприємств у загальних пасивах підприємств скорочується, що зумовлено використанням залучених ресурсів у діяльності вітчизняних підприємств. Однак, на думку О. Маслак [2, с. 154], з одного боку, зростання частки залученого капіталу збільшує фінансовий ризик, а з іншого — дає можливість для нарощення рентабельності власного капіталу.

По вибірці підприємств на кінець 2013 року на ПАТ "Одеський коровай" зафіксовано найнижчу частку власного капіталу, яка складала всього 4,7%. Це свідчить про критично низьку частку власного капіталу в загальній сумі авансованого капіталу, що робить підприємство фінансово нестійким та залежним від позикових коштів. Найвищу частку власного капіталу (58,9%) у загальній структурі фінансування діяльності хлібокомбінатів зафіксовано у 2007 році на ПАТ "ТЕРЕМНО ХЛІБ".

Така структура джерел фінансування хлібопекарських підприємств свідчить про те, що загальний рівень капіталізації (якщо розглядати її в контексті зростання власного капіталу) залишається на недостатньо високому рівні. Це вказує на доцільність використання потенціалу нарощення власного капіталу.

Проведений аналіз складових власного капіталу акціонерних товариств хлібопекарської галузі показав результати диспропорційності формування структури власного капіталу. У структурі власного капіталу хлібопекарських підприємств (зокрема у післякризовий період) спостерігається скорочення ролі нерозподіленого прибутку у фінансуванні підприємств, оскільки його частка мізерна або взагалі відсутня. У результаті цього хлібопекарські акціонерні товариства обмежені у фінансуванні розвитку власними джерелами, виплаті дивідендів, відрахувань до резервного та інших фондів товариства. Усе це негативно впливає на ринкову капіталізацію розглянутих підприємств зокрема та на капіталізацію і ліквідність фондового ринку України в цілому.

Резервний капітал, який покликаний виконувати захисну функцію, також займає незначну частку у структурі власного капіталу (а на ПАТ "ЧХК" та ПАТ "ТЕРЕМНО ХЛІБ" взагалі відсутній) протягом усіх років дослідження, при цьому його рівень затверджений законодавчо на рівні 25% від статутного капіталу товариства. Фактично ж рівень резервного капіталу у 2007—2013 роках по підприємствам вибірки складав у середньому 6% від статутного капіталу, і в останні роки показник співвідношення скорочується (рис. 2).

На нашу думку, низька частка нерозподіленого прибутку і резервів, створених за рахунок прибутку, у власному капіталі може свідчити про те, що хлібопекарська галузь є недокапіталізованою, як і більшість галузей реального сектора економіки України. Така структура власного капіталу хлібопекарських підприємств суттєво ускладнює застосування методик оцінки вартості як власного капіталу, так і середньозваженої вартості капіталу загалом, не дає можливості визначити дійсний стан покриття активів та залученого капіталу, викривляє показники фінансової стійкості підприємства та іншу інформацію для потенційних інвесторів і кредиторів. Тому постає потреба коригування складових власного капіталу з метою приведення у відповідність всіх аналітичних показників.

Таблиця 1. Динаміка складу та структури капіталу хлібопекарських підприємств у 2007–2013 рр. *

Показники	Роки						Абсол. відхилення (+/-)		Відносне відхилення, %		
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2013/2007	2013/1012	2013/2007	2013/1012
ПАТ «Київхліб»											
Загальна вартість капіталу, тис. грн.	283830	315300	364621	435712	467053	448671	398549	+114719	-50122	+40,4	-11,2
- власний капітал, тис. грн.	142668	127888	126112	142513	152801	160938	185860	+43193	+24922	+30,3	+15,5
частка власного капіталу, %	50,3	40,5	34,6	32,7	32,7	35,9	46,6	-3,7	+10,7		
- позиковий капітал, тис. грн.	141162	187412	238509	293199	314252	287733	212689	+71527	-75044	+50,7	-26,1
частка позикового капіталу, %	49,7	59,5	65,4	67,3	67,3	64,1	53,4	+3,7	-10,7	-	-
ПАТ «Концерн Хлібпром»											
Загальна вартість капіталу, тис. грн.	435155	624164	699622	681306	723427	656629	680609	+245454	+23980	+56,4	+3,7
- власний капітал, тис. грн.	193727	199514	189346	225088	193177	139739	186239	-7488	+46500	-3,9	+33,3
частка власного капіталу, %	44,5	32,0	27,1	33,0	26,7	21,3	27,4	-17,1	+6,1	-	-
- позиковий капітал, тис. грн.	241428	424650	510276	456218	530250	516890	494370	+252942	-22520	+104,8	-4,4
частка позикового капіталу, %	55,5	68,0	72,9	67,0	73,3	78,7	72,6	+17,1	-6,1	-	-
ПАТ «Одеський коровай»											
Загальна вартість капіталу, тис. грн.	182474	230036	240361	292834	374248	262099	234606	+52132	-27493	+28,6	-10,5
- власний капітал, тис. грн.	57368	82292	85871	82659	24321	25982	10913	-46455	-15069	-81,0	-58,0
частка власного капіталу, %	31,4	35,8	35,7	28,2	6,5	9,9	4,7	-26,7	-5,2	-	-
- позиковий капітал, тис. грн.	125106	147744	154490	210175	349927	236117	223693	+98587	-12424	+78,8	-5,3
частка позикового капіталу, %	68,6	64,2	64,3	71,8	93,5	90,1	95,3	+26,7	+5,2	-	-
ПАТ "Чернівецький хлібокомбінат"											
Загальна вартість капіталу, тис. грн.	35965	40746	49435	80969	78625	71584	67287	+31322	-4297	+87,1	-6,0
- власний капітал, тис. грн.	10652	13537	19417	21586	25425	27754	29108	+18456	+1354	+173,3	+4,9
частка власного капіталу, %	29,6	33,2	39,3	26,7	32,3	38,8	43,3	+13,7	+4,5	-	-
- позиковий капітал, тис. грн.	25313	27209	30018	59383	53200	43830	38179	+12866	-5651	+50,8	-12,9
частка позикового капіталу, %	70,4	66,8	60,7	73,3	67,7	61,2	56,7	-13,7	-4,5		
ПАТ «ТЕРЕМНО ХЛІБ»											
Загальна вартість капіталу, тис. грн.	23977	29853	30464	33387	30654	39417	31317	+7340	-8100	+30,6	-20,6
- власний капітал, тис. грн.	14114	15475	16836	18053	15053	14502	13471	-643	-1031	-4,6	-7,1
частка власного капіталу, %	58,9	51,8	55,3	54,1	49,1	36,8	43,0	-15,9	+6,2	-	-
- позиковий капітал, тис. грн.	9863	14378	13628	15334	15601	24915	17846	+7983	-7069	+80,9	-28,4
частка позикового капіталу, %	41,1	48,2	44,7	45,9	50,9	63,2	57,0	+15,9	-6,2	-	-

*Джерело: узагальнено автором на основі фінансової звітності підприємств за 2007–2013.

З цієї метою необхідно вивчити природу додаткового капіталу хлібопекарських підприємств у 2007–2013 роках та довести можливість його включення до складу власного капіталу або виключення, що, у свою чергу, має безпосередній вплив на ринкову вартість цих підприємств.

Як доводить практика, додатковий капітал таких підприємств утворювався внаслідок обов'язкової індексації вартості основних засобів, причому різниця індексованої і балансової вартості основних засобів включалася до додаткового капіталу. Згідно Постанов КМУ за № 34 (1995 р.) та № 523 (1996 р.) [43, 44] індекс переоцінки встановлювався однаково для всіх підприємств незалежно від стану зношеності його основних активів, а також не враховувалася вартість викупу таких активів. У результаті таких індексацій структура власного капіталу хлібопекарських підприємств є відмінною від традиційної структури через значний рівень додаткового капіталу.

У більшості випадків ці процеси справді дозволили привести у відповідність вартість основних засобів до їх ринкової вартості. Однак, на нашу думку, склалася ситуація, за якої на деяких підприємствах частина активів, балансова вартість яких стала значно вищою, фактично була дуже зношена і коштувала реально значно дешевше, тобто наявність складової капіталу "Додатковий капітал" у складі власного капіталу підприємства взагалі у цій ситуації є сумнівною. Необхідно зазначити, що такий додатковий капітал не підкріплений корпоративними правами хлібопекарських акціонерних товариств, тому не має ніякого впливу на корпоративне управління підприємством, що є цілком вигідним для його власників.

Обсяг додаткового капіталу хлібопекарських підприємств досліджуваної вибірки протягом 2007–2013 років у співвідношенні зі статутним, який дійсно сформований у результаті викупу підприємства, наведено на рисунку 3.

За даними вибірки хлібопекарських підприємств бачимо, що лише два (ПАТ "Концерн Хлібпром" та ПАТ "ТЕРЕМНО ХЛІБ") із п'яти досліджуваних підприємств мають показник додаткового капіталу нижче статутного, тобто три підприємства (ПАТ "Київхліб" до 2011 року, ПАТ "Одеський коровай" та ПАТ "ЧХК") у складі власного капіталу мають фіктивний капітал, утворений, на наш погляд, не реальними вкладеннями коштів на розвиток підприємства, а перецінкою основних активів.

Природа появи додаткового капіталу дає підстави стверджувати, що включення його до складу власного капіталу або виключення має бути обумовлене станом основних засобів. Так, на думку Волошиної О.В. [3, с. 14], для підприємств, у яких додатковий капітал переважає статутний, у випадку, якщо буде доведено, що стан їх основних засобів незадовільний, додатковий капітал повинен виключатися повністю або частково зі складу власного капіталу, оскільки він носить фіктивний характер. Згідно з статистичними даними на кінець 2013 року зношені більш, ніж на 30%, а саме мають такий рівень зносу: ПАТ "Київхліб" — 37,4%, ПАТ "Концерн Хлібпром" — 50,2%, ПАТ "Одеський коровай" — 73,8%, ПАТ "ЧХК" — 48%, ПАТ "ТЕРЕМНО ХЛІБ" — 65%. Це дає підстави нам стверджувати, що інший додатковий капітал досліджуваних хлібопекарських підприємств є фіктивним і не може покривати зобов'язання перед кредиторами, виступати гарантією чи забезпечувати діяльність як джерело фінансування, тобто не виконує своїх безпосередніх функцій. Слід відзначити, що у даному контексті наявність додаткового капіталу ускладнює обчислення вартості капіталу хлібопекарського підприємства взагалі, оскільки на його суму не випущено акції, а отже не сплачуються за ними дивіденди.

На думку фахівців [3], порівняти додатковий капітал до рівня нерозподіленого прибутку теж не можна, оскільки альтернатив у використанні іншого додаткового капіталу, окрім як покриття збитку, не має. А саме альтернативна вартість формує ціну такого джерела капіталу, як нерозподілений прибуток. Можна було б вважати це джерело фінансування безоплатним, як і кредиторська заборгованість, оскільки, по-суті, це та частина вартості активів, яку власники отримали внаслідок недоплати коштів попереднім власникам через сприятливі зміни кон'юнктури ринку (або через фіктивне банкрутство). Однак, у будь-якому випадку, порівнювати власний капітал до залученого є не виправданим.

У даному контексті доцільно нагадати, що зміна стандартів бухгалтерського обліку та звітності, що відбулася нещодавно в Україні, забезпечує більш дос-

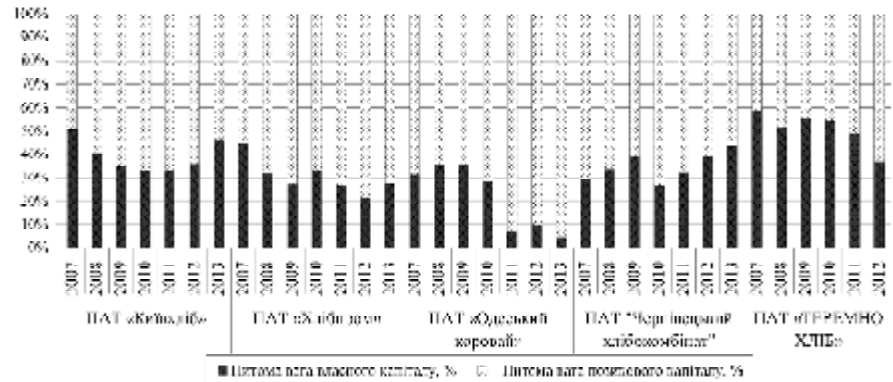


Рис 1. Динаміка структури капіталу хлібопекарських підприємств у 2007–2013 рр., %

Джерело: узагальнено автором на основі звітності.

товірну інформаційну базу для оцінки рівня капіталізації хлібопекарських підприємств, а отже, і для впровадження вартісного підходу до управління ними. Так, запровадження процедури капіталізації фінансових витрат створює передумови для підвищення зацікавленості підприємств хлібопекарської галузі у зростанні активів, валюти балансу і вартості підприємства в цілому. Виділення в 2013 р. в окрему статтю капіталу в дооцінках і створення додаткового розділу "Сукупний дохід" у "Звіті про фінансові результати" також сприяє більш об'єктивній оцінці різних форм капіталізації хлібопекарських підприємств [4, с. 167].

Отже, можна стверджувати, що в силу різних причин (податкових, адміністративних та управлінських), хлібопекарські підприємства України мають викривлену структуру власного капіталу. У зв'язку з цим вважаємо за доцільне для підприємств з надмірним рівнем додаткового капіталу проводити коригування балансу шляхом віднімання іншого додаткового капіталу, або його частини, з активної і пасивної частини одночасно. На нашу думку, такі коригувальні процедури, нададуть можливість скоротити ризики неточних висновків щодо фінансової стійкості та автономії підприємства, рівня захищеності інтересів кредиторів, рівня рентабельності власного капіталу насамперед для зовнішніх користувачів — потенційних інвесторів чи кредиторів підприємств хлібопекарської промисловості, що мають не виправдано високий рівень додаткового капіталу.

ВИСНОВОК

Особлива роль аналізу структури капіталу у динаміці при оцінці фінансової стійкості підприємств зумовлена його важливою роллю в організації процесу виробництва. Розмір власного капіталу також впливає на відносини із агентами ринку капіталів: банків, інвесторів, інших підприємств, визначає можливість отримання від них фінансових вкладень, кредитів. Підприємства, що

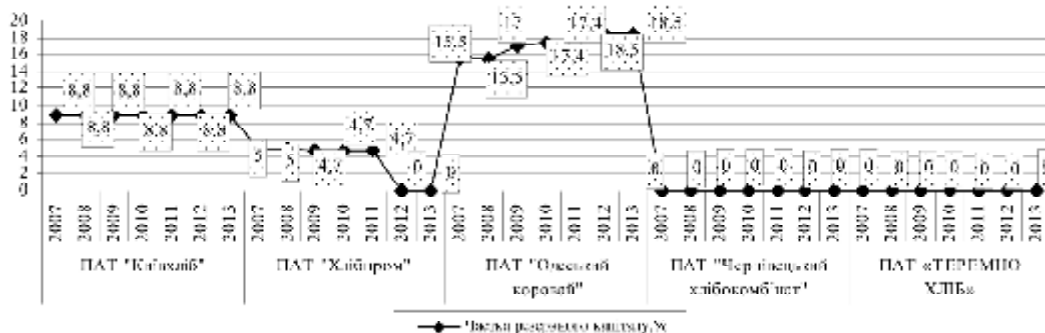


Рис. 2. Співвідношення резервного та статутного капіталу хлібопекарських підприємств протягом 2007–2013 років, %

Джерело: узагальнено автором на основі звітності.



Рис. 3. Співвідношення додаткового та статутного капіталу хлібопекарських підприємств протягом 2007–2013 років, %

Джерело: узагальнено автором на основі звітності.

мають високий рівень фінансової стійкості сигналізують інвесторам про захищеність від банкруцтва. Однак нарощення частки позикового капіталу може підвищити рентабельність власного капіталу. Питання оптимальної структури капіталу потрібно вирішувати окремо для кожного конкретного підприємства, порівнюючи вигоди від використання відповідних джерел капіталу.

Проведений аналіз капіталу хлібопекарських акціонерних товариств надав змогу виявити найважливіші аспекти та слабкі позиції у структурі капіталу досліджуваних підприємств, що характерні для більшості підприємств хлібопекарської галузі:

- суттєва недостатність власного капіталу в загальній сумі авансованого капіталу акціонерних товариств та власного оборотного капіталу, що робить підприємства фінансово нестійкими та залежними від позикових коштів;

- наявність значної диспропорції у співвідношенні залучених коштів та власного капіталу, що несе високий фінансовий ризик для майже усіх хлібопекарських товариств;

- висока частка фізично та морально зношеного обладнання, що фактично втратило свою вартість;

- здійснення необґрунтованих капітальних вкладень, що значно перевищують наявні власні ресурси підприємства та, як наслідок, негативно впливають на ліквідність та фінансову стійкість підприємства

Наведені тенденції дають змогу зробити висновок про те, що хлібопекарські акціонерні товариства протягом 2007–2013 років змінювали частково свою вартість не стільки за рахунок реальної капіталізації, скільки за рахунок інших її форм.

За таких умов найбільш важливим першочерговим завданням для керівництва хлібопекарських підприємств з вибіркової сукупності є прийняття ефективних управлінських рішень щодо: збільшення обсягів та рівнів власного основного капіталу та власних оборотних коштів у загальній структурі фінансових ресурсів; досягнення абсолютної та поточної ліквідності у найближчому періоді, що, в свою чергу, підвищить платоспроможність, фінансову стійкість та покращить фінансовий стан підприємств хлібопекарської промисловості.

Література:

1. Григорчук О.Б. Фінансовий менеджмент — Центр учбової літератури. — Київ, 2005.
2. Маслак О.О., Маслак В.О., Жежуха В.Й. Ринкова інфраструктура та її вплив на економічне зростання

виробництва: теоретичні та прикладні засади: монографія/ НАН України, Інститут регіональних досліджень. — Львів, 2010.

3. Волошина О.В. Додатковий капітал машинобудівних підприємств: необхідність коригування та вплив на показники фінансового стану // Економіка і управління підприємствами, галузями, національним господарством. — №9 — 2013.

4. Воськало В.І. Зміни у фінансовій звітності: підвищення якості та гармонізація із міжнародними стандартами // Науковий вісник НЛТУ України — № 23.10. — 2013.

5. Яремко І.Й. Управління капіталом підприємства: економічний і фінансовий інструментарій: монографія. — Л.: Каменярь, 2006.

6. Шеремета Й. М. Аналіз структури власного капіталу підприємства і його вплив на прийняття фінансових рішень / Й. М. Шеремета // Наукові записки: зб. наук. Праць кафедри економічного аналізу ТАНГ. — Вип. 12. — Ч. 2. — Тернопіль: Економічна думка, 2003.

References:

1. Hryhorchuk, O.B. (2005), *Finansovyy menedzhment [Financial management]*, Tsentr uchbovoi literatury, Kyiv, Ukraine.
2. Maslak, O.O. Maslak, V.O. and Zhezhukha, V.J. (2010), *Rynkova infrastruktura ta ii vplyv na ekonomichne zrostannya vyrobnytstva: teoretychni ta prykladni zasady [Market infrastructure and its impact on economic growth of production: theoretical and practical basics]*, NAS Of Ukraine Instytut rehional'nykh doslidzhen', L'viv, Ukraine.
3. Voloshyna, O.V. (2013), "Incremental capital of machine-building enterprises: relevancy of correction and impact on financial indicators", *Ekonomika i upravlinnia pidpryemstvamy, haluziamy, natsional'nym hospodarstvom*, vol. 9.
4. Vos'kalo, V.I. (2013), "Changes in financial statements: quality increase and harmonization with international standards", *Naukovyy visnyk NLTU Ukrainy*, vol. 23, no. 10.
5. Yaremko, I.J. (2006), *Upravlinnia kapitalom pidpryemstva: ekonomichnyj i finansovyy instrumentarij [Enterprise capital management: economical and financial instruments]*, Kameniar, Lviv, Ukraine.
6. Sheremeta, J.M. (2003), "Equity structure analysis of an enterprise and its impact on financial decisions", *Naukovi zapysky: zb. nauk. Prats' kafedry ekonomichnoho analizu TANH*, vol. 12, no. 2.

Стаття надійшла до редакції 10.10.2014 р.