ДЕРЖАВНА ФІСКАЛЬНА СЛУЖБА УКРАЇНИ

УНІВЕРСИТЕТ ДЕРЖАВНОЇ ФІСКАЛЬНОЇ СЛУЖБИ УКРАЇНИ

На правах рукопису

УДК 336.113.1

Ліснічук Оксана Андріївна

ФІНАНСОВЕ УПРАВЛІННЯ САНАЦІЙНОЮ СПРОМОЖНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВ УКРАЇНИ

Дисертація

на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук

спеціальність 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

Науковий керівник:
Бедринець Мирослава Дмитрівна
кандидат економічних наук, доцент

Ірпінь – 2016

ЗМІСТ

ВСТУП …….3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ МЕХАНІЗМУ ФІНАНСОВОГО УПРАВЛІННЯ САНАЦІЙНОЮ СПРОМОЖНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВ 10
1.1. Сутність та характерні риси санаційної спроможності підприємств…...10
1.2. Санаційний потенціал як ключовий елемент формування механізму управління санаційною спроможністю підприємств …….26
1.3. Основні складові механізму фінансового управління санаційною спроможністю підприємства …….……38
Висновки до розділу 1……....66
РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА САНАЦІЙНОЇ СПРОМОЖНОСТІ (НА ПРИКЛАДІ МАШИНОБУДІВНИХ ПІДПРИЄМСТВ УКРАЇНИ)...……68
2.1. Діюча практика оцінки санаційної спроможності підприємств……68
2.2. Комплексний аналіз платоспроможності підприємств……91
2.3. Прогнозування ймовірності банкрутства підприємств……...110
Висновки до розділу 2……...131
РОЗДІЛ 3. УДОСКОНАЛЕННЯ ФІНАНСОВОГО УПРАВЛІННЯ САНАЦІЙНОЮ СПРОМОЖНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВ УКРАЇНИ….....133
3.1. Зарубіжна практика управління санаційною спроможністю підприємств та можливості її використання в Україні ……133
3.2. Діагностика санаційної спроможності як складова фінансового управління підприємств……154
3.3. Удосконалення методичних підходів до оцінки санаційного потенціалу та санаційної спроможності підприємств……168
Висновки до розділу 3……...180
ВИСНОВКИ……..182
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ……186
ДОДАТКИ……207

ВСТУП

Актуальність теми. Збитковість промислових підприємств, збільшення їх боргової залежності, погіршення платоспроможності та інших показників стану фінансової діяльності є індикаторами, що вказують на існування стійких негативних тенденцій у їх розвитку та свідчать про необхідність термінового застосування відповідних санаційних заходів. Накопичення суперечностей у внутрішньому та зовнішньому фінансовому середовищі підприємства порушує фінансову рівновагу його діяльності, послаблює його санаційний потенціал. Однак, сьогодні не існує універсальної методики, дотримуючись якої будь-яке підприємство можна вивести зі стану кризи або важкої фінансово-економічної ситуації. Це ускладнюється неналежним антикризовим управлінням та відсутністю ранньої діагностики кризових явищ у фінансовій діяльності підприємства, що спонукає до подальших дій, а саме необхідності термінового та цілеспрямованого реагування на різні кризові явища, потреби у забезпеченні адекватної реакції підприємства на рівень глибини фінансової кризи, ступінь реальної загрози його фінансовому благополуччю. Тому зазначена проблема набуває актуальності.

Питанням оцінки санаційного потенціалу та санаційної спроможності присвячена значна кількість робіт вітчизняних і зарубіжних дослідників. Серед учених західної школи, які присвятили свою діяльність розробці моделей оцінки ймовірностей банкрутства – Е. Альтман, Дж. Ван Хорн, Ю. Брігхем, Д. Чессер, Г. Спрінгейт та ін.

Серед вітчизняних науковців ґрунтовні дослідження теоретичних положень та сучасних наукових підходів до функціонування підприємств в умовах кризи та фінансового управління санаційною спроможністю здійснювали: О. Бєлозерцев, М. Бедринець, М. Білик, О. Білоусова, І. Бланк, Т. Булович, Л. Костирко, А. Малявіна, К. Соломянова-Кирильчук, О. Терещенко, А. Череп та ін.

Сьогодні у вітчизняній діагностичній практиці оцінки санаційної спроможності підприємств залишається багато недоопрацювань. По-перше, більшість моделей цієї оцінки є суто механічною спробою адаптувати зарубіжний досвід до вітчизняних реалій. По-друге – це відсутність практичних рекомендацій щодо застосування тих чи інших стратегій, які диференціюються залежно від рівня санаційного потенціалу підприємства. По-третє, більшість методик оцінки санаційного потенціалу не використовуються при аналізі результатів фінансової діяльності промислових підприємств. По-четверте, значна частина інструментарію оцінки санаційного потенціалу обмежується фінансовими коефіцієнтами, залишаючи поза увагою ряд його маркетингових, інноваційних, управлінських і кадрових аспектів. Також невирішеною є проблема трактування пояснення та інтерпретація одержаних оцінок. Актуальність вирішення зазначених проблем та їх практична значимість спонукали до вибору теми дисертаційного дослідження, визначення його мети та завдань.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційне дослідження є складовою науково-дослідної роботи кафедри фінансів «Фінансові важелі соціально-економічного зростання України та її регіонів» (державний реєстраційний номер 0107U004128), де автором запропоновано основні напрями підвищення якості функціонування фінансового механізму управління санаційною спроможністю вітчизняних підприємств.

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційного дослідження є удосконалення фінансового управління санаційною спроможністю підприємств на основі поглиблення теоретико-методичних і практичних підходів до оцінки санаційного потенціалу і санаційної спроможності підприємств.

Відповідно до поставленої мети визначено ряд наукових **завдань**:

– теоретично обґрунтувати можливість використання санаційної спроможності як критерію прийняття фінансових рішень в умовах кризи;

– розкрити санаційний потенціал як ключовий елемент механізму фінансового управління санаційною спроможністю підприємств;

– визначити сутність та структуру механізму фінансового управління санаційною спроможністю підприємств;

– узагальнити переваги і недоліки та удосконалити систему оцінки санаційної спроможності для вітчизняних підприємств;

– провести комплексний аналіз платоспроможності підприємств (на прикладі машинобудування в Україні);

– удосконалити методику прогнозування ймовірності банкрутства підприємств;

– оцінити зарубіжну практику фінансового управління санаційною спроможністю підприємств і можливості її використання в Україні;

– розробити методичну діагностику санаційної спроможності як складову фінансового управління підприємств;

– удосконалити методичні підходи до оцінки санаційного потенціалу та санаційної спроможності підприємств.

Об'єктом дослідження є економічні відносини, що виникають в процесі фінансового управління санаційною спроможністю підприємств.

Предметом дослідження є теоретичні і практичні аспекти фінансового управління санаційною спроможністю підприємств України.

Методи дослідження. У процесі вирішення поставлених завдань в роботі використовувалися загальнонаукові та спеціальні методи пізнання: системного підходу, абстрагування, логічного узагальнення – для визначення змісту санаційної спроможності; аналізу та синтезу, індукції та дедукції – для визначення та конкретизації понятійного апарату дослідження, визначення економічної та фінансової природи щодо фінансового управління санаційною спроможністю підприємств; кореляційно-регресійний аналіз – для оцінки взаємозв'язку між платоспроможністю та ймовірністю банкрутства; математичне моделювання та прогнозування – щодо прогнозних розрахунків оцінки платоспроможності та санаційної спроможності підприємств.

Інформаційну базу роботи сформували дані Державної служби статистики України, інформація міжнародних економічних організацій (ЮНКТАД, СОТ), та Міністерства економічного розвитку і торгівлі України, фінансова звітність групи машинобудівних підприємств в Україні, монографічні дослідження та статті вітчизняних і зарубіжних учених-економістів.

Наукова новизна одержаних результатів дисертаційного дослідження полягає в наступному:

удосконалено:

– систему показників-характеристик санаційного потенціалу підприємства за рахунок їх систематизації у розрізі його окремих складових: фінансовий; кадрово-управлінський; виробничий; інвестиційно-інноваційний; та маркетинговий. На відміну від існуючих, запропонована система показників дозволяє оцінити внутрішні резерви цього потенціалу та можливості його розвитку;

– методичне забезпечення оцінки санаційної спроможності підприємств на основі запропонованої послідовності за виокремленими напрямами: 1) діагностика платоспроможності – дозволяє визначити ступінь і глибину розвитку фінансової кризи на підприємстві; 2) оцінка санаційного потенціалу – надає можливість оцінити здатність підприємства долати існуючу кризу;

– методичний інструментарій фінансового управління санаційною спроможністю та обґрунтовано вибір одиничних і групових показників-індикаторів її оцінки. Це дозволяє оцінити рівень комплексної платоспроможності підприємства, загрозу банкрутства та рівень його санаційного потенціалу, а також розробити комплекс заходів щодо розвитку цього потенціалу;

– прогнозування санаційної спроможності підприємств за рахунок удосконалення його прогнозної моделі, що є комбінацією автопрогнозування (авторегресії) та економетричних моделей, які враховують вплив зовнішніх

чинників макроекономічного середовища, дозволяє підвищити ефективність фінансового управління санаційною спроможністю підприємств.

набули подальшого розвитку:

– категоріально-понятійний апарат фінансової науки за рахунок уточнення поняття «санаційна спроможність», яке, на відміну від існуючих, розкрито з позицій фінансового управління санацією підприємства за рахунок виокремлення двох її чинників: 1) глибини фінансової кризи як загрози втрати платоспроможності; 2) санаційного потенціалу підприємства як його здатності подолати кризу. Це дозволило виділити чотири типи санаційної спроможності залежно від природи та ступеня розвитку кризових явищ на підприємстві;

– механізм фінансового управління санаційною спроможністю підприємств на основі виділення трьох рівнів: об'єктного, методично-інструментального та забезпечувального, а також обґрунтування функціональних взаємозв'язків між цими рівнями;

– методичні підходи до оцінки ризиків банкрутства підприємств в частині розрахунку інтегрального рівня платоспроможності та ризику банкрутства, що забезпечує достовірність й надійність інформації щодо рівня загроз фінансової кризи.

Практичне значення одержаних результатів полягає у тому, що вони можуть бути використані для: 1) побудови системи ранньої діагностики та прогнозування впливу кризових явищ на діяльність підприємств; 2) оцінки та прогнозування санаційного потенціалу і санаційної спроможності підприємств для реалізації досягнення поставлених цілей; 3) обґрунтування стратегії відновлення санаційної спроможності для підприємств, у діяльності яких спостерігаються негативні (кризові) явища.

Окремі результати дослідження знайшли своє практичне впровадження у роботі: Департаменту стратегічного планування розвитку економіки Міністерства економічного розвитку і торгівлі України при розробці прогнозних і програмних документів економічного і соціального розвитку (довідка № 4712-03/6196-12 від 21.02.2013); у діяльності ДП «Жулянський

машинобудівний завод «ВІЗАР» при прогнозуванні інтегрального рівня платоспроможності підприємства залежно від його основних фінансових показників (довідка № 154-13 від 20.03.2013).

Окремі теоретичні та методичні положення дисертації використані у навчальному процесі Національного університету ДПС України при викладанні таких дисциплін: «Фінансова санація та банкрутство підприємств», «Управління фінансовою санацією підприємств» (довідка № 1746/01-12 від 12.06.2015); а також у навчальному процесі фінансово-економічного факультету Черкаського державного технологічного університету при викладанні курсів «Фінанси», «Фінанси підприємств», «Фінансовий аналіз» та «Управління фінансовою санацією» (довідка № 779/01-10.02 від 15.05.2013 р.).

Особистий внесок здобувача. Дисертація є самостійною науковою працею. Усі наукові результати, викладені у дисертаційній роботі та наведені в опублікованих працях, отримані автором особисто.

Апробація результатів дослідження. Основні положення дисертаційного дослідження оприлюднені на 7 міжнародних та всеукраїнських науково-практичних конференціях, зокрема: «Фінансовий механізм структурної модернізації національної економіки», (м. Ірпінь, 2012); «Актуальні проблеми в економіці та шляхи їх вирішення», (м. Одеса, 2012); «Актуальні питання розвитку економіки в умовах сучасної нестабільності» (м. Київ, 2013); «Актуальні проблеми фінансової системи України», (м. Черкаси, 2013); «Інноваційний потенціал економіки: сучасні концепції формування та управління», (м. Херсон, 2013); «Перспективи розвитку ринкової економіки на засадах конкурентоспроможності, інноваційності та сталості», (м. Дніпропетровськ, 2014); «Теоретична та практична концептуалізація розвитку фінансово-кредитних механізмів в умовах нової соціально-економічної реальності», (м. Ірпінь, 2016).

Публікації. Основні положення дисертаційної роботи опубліковано в 16 наукових працях загальним обсягом 6,29 друк. арк., з них: 8 статей в наукових

фахових виданнях України, одна у зарубіжному виданні, що входить до наукометричної бази SCOPUS, 7 – в інших виданнях.

Структура й обсяг роботи. Дисертаційна робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел, додатків. Загальний обсяг дисертації становить 228 сторінок. Основний зміст дисертації викладено на 179 сторінках друкованого тексту. Дисертація містить 36 таблиць (з них 3 займають 3 повні сторінки), 36 рисунків (з них 3 займають 3 повні сторінки), 10 додатків (на 22 сторінках). Список використаних джерел налічує 192 найменування і розміщений на 21 сторінці.

РОЗДІЛ 1
ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ МЕХАНІЗМУ ФІНАНСОВОГО УПРАВЛІННЯ САНАЦІЙНОЮ СПРОМОЖНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВ

1.1. Сутність та характерні риси санаційної спроможності підприємств

Незадовільний фінансовий стан підприємств, зокрема погіршення платоспроможності, систематичне зниження показників ефективності фінансово-господарської діяльності, є індикаторами, які вказують на існування стійких негативних тенденцій у їх розвитку та свідчать про необхідність термінового застосування відповідних антикризових або санаційних заходів. Накопичення суперечностей у внутрішньому та зовнішньому фінансовому середовищі підприємства порушує фінансову рівновагу розвитку підприємства. Наслідком чого є погіршення його фінансової ситуації (скорочення прибутку й рентабельності й фінансовий стан підприємства стає більш нестійким), далі поступова втрата здатності підтримувати стабільний розвиток (збитки стають систематичними, а підприємство немає можливостей розрахуватися з боргами та збільшувати вхідні грошові потоки).

У контексті цього виникає дефіцит фінансових ресурсів, неспроможність підприємства до подальшого розвитку, тобто реальна загроза банкрутству із подальшою ліквідацією суб’єкта підприємництва.

Не існує універсальної методики, дотримуючись якої будь-яке підприємство можна вивести зі стану кризи або важкої фінансово-економічної ситуації. Тим не менш, основні принципи, на яких ґрунтується система антикризового управління, – це об’єктивна діагностика стану розвитку кризових явищ у фінансовій діяльності підприємства та оцінка його здатності подолати наявну кризу. І як наслідок, необхідність термінового та динамічного

реагування на різні кризові явища, потреба в забезпеченні адекватної реакції підприємства на рівень глибини фінансової кризи та ступінь реальної загрози його фінансовому благополуччю.

У кінцевому рахунку підприємство повинно максимально задіяти свій внутрішній потенціал і знайти всі можливі резерви для виходу з кризи. При цьому одним із перших кроків є виявлення потенціальної можливості підприємства подолати існуючу фінансову кризу, яка одержала в економічній літературі назву «санаційна спроможність» [125].

Дослідження розвитку наукової думки щодо базових принципів функціонування господарських суб'єктів засвідчує, що нині домінуючою є парадигма суспільного розвитку, відповідно до якої кожне підприємство у своїй філософії має орієнтуватися на забезпечення трьох базових компонентів – конкурентоспроможності, високої компетенції та ефективності. Відповідно можна сформулювати і сучасні пріоритети управління підприємством, тріадою яких є: толерантність (як здатність), превентивність (як випередження) та компетентність (як знання). Урахування в управлінні цих пріоритетів забезпечить конкурентоспроможність і сталий розвиток підприємства.

У мінливих ринкових умовах проблема стійкого розвитку є актуальною для підприємств. Тому теоретики та практики приділяють особливу увагу проблемі успішної взаємодії підприємства з економічним середовищем. Вирішенні якої полягає у пошуку консенсусу взаємодії підприємства із зовнішнім оточенням. Для фінансового управління характерним є один із законів організаційно-економічних систем – закон стійкості. В його основу покладено принцип гомеостазу – властивості системи зберігати в процесі взаємодії із середовищем значення суттєвих змінних у певних межах. Згідно з цим законом кожне підприємство прагне до самозбереження шляхом використання всього власного потенціалу [127].

Толерантність щодо підприємства можна інтерпретувати як здатність витримувати відхилення зовнішніх факторів у певному діапазоні їх зміни, який є умовою життєдіяльності підприємства, що залежить не тільки від сили і

спрямованості впливу зовнішніх факторів, а і від власного потенціалу й дієвості фінансової політики.

Для забезпечення стійкості підприємство повинно своєчасно враховувати вплив дестабілізуючих чинників і забезпечити адекватну реакцію на них. Пристосованість підприємства до змін умов навколишнього середовища характеризується валентністю, ступінь якої залежить від його потенціалу. Низька валентність характеризує здатність долати лише обмежені зміни факторів, тоді як висока свідчить про можливості успішного виживання підприємства навіть в умовах системних криз [4].

Процеси перебудови в умовах нестабільного зовнішнього середовища стають обов'язковою умовою виживання підприємства та набувають перманентного характеру. Перманентний характер змін на підприємстві як наслідок впливу динамічного зовнішнього оточення узгоджується з теорією Й. Шумпетера, згідно з якою важливе значення для економічного розвитку має феномен руйнування з метою створення нового стану[1]. Концепція творчого руйнування означає, що в цілях виживання підприємства повинні здійснювати інновації при «відмиранні» всього застарілого [10].

Як у зовнішньому, так і у внутрішньому середовищі підприємства можуть бути несприятливі ситуації, що негативним чином позначаться на поточних і майбутніх перспективах його розвитку. Зокрема, йдеться про загальне скорочення економічної активності в країні, зменшення попиту на продукцію підприємства внаслідок активних дій конкурентів чи її низької конкурентоспроможності, дисбаланс між вхідними та вихідними грошовими потоками, неефективний менеджмент тощо. Усі ці чинники в сукупності створюють загрозу не тільки для розвитку, але і для функціонування підприємства як такого. У результаті їх дії виникає ситуація, яка означає наявність фінансової кризи в розвитку підприємства.

[1] Геєць В. М. Пріоритети національного економічного розвитку в контексті глобалізаційних викликів: монографія. У 2 ч. – Ч. 1 / за ред. В.М. Гейця, А.А. Мазаракі. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2008. – 389 с.

Залежно від глибини цієї кризи та її загрози для існування і розвитку підприємство потребує застосування певного комплексу організаційно-економічних заходів – від незначних коригувань у фінансовій чи маркетинговій політиці (у разі помірного впливу кризових явищ), до системної реорганізації, реструктуризації або навіть ліквідації у разі, коли вплив чинників носить критичний характер. У контексті чого підприємство, за умови збереження існуючої організаційно-правової форми та продуктово-ринкової орієнтації, самостійно не здатне подолати ці кризові явища.

Як зазначає у своєму монографічному дослідженні один із провідних українських фахівців з антикризового управління Т. М. Білоконь, «сьогодні в усіх країнах визнається, що основною метою інституту неспроможності повинно бути передусім збереження підприємства боржника шляхом зміни управління такого підприємства, реструктуризації його боргів, надання відстрочок і розстрочок виконання зобов'язань, а вже в останню чергу – ліквідація підприємства, яке не має можливості конкурувати на ринку» [13].

Однак, нинішня українська практика певною мірою суперечить світовій, а завдання збереження діючого підприємства не завжди є пріоритетними. Для національного господарства достатньо поширеними є ситуації, коли ліквідаційні комісії формуються переважно з представників комерційних банків. На жаль, вони не зацікавлені у «збереженні» кризового підприємства, а їх діяльність орієнтована на продаж найбільш ліквідної частини майна задля погашення боргів. Проте, саме пріоритетна орієнтованість на збереження кризового підприємства шляхом відновлення його платоспроможності (на першому етапі) та виведення на траєкторію стабільного і прибуткового розвитку (на подальших етапах), вимагає від фахівців значного зосередження на проблемі фінансової санації.

Зауважимо, що термін «санація» підприємства набув розповсюдження переважно у вітчизняному науковому середовищі. На противагу якому зарубіжні дослідники більше оперують такими категоріями як «подолання неплатоспроможності», «запобігання банкрутству» або «виведення із

кризового стану», розуміючи під цими поняттями, на першому етапі – припинення подальшого погіршення фінансового стану підприємства, а на наступних етапах – відновлення фінансової рівноваги та приведення ключових фінансових параметрів підприємства у відповідність до загальноприйнятих нормативів. Зокрема, подібний підхід простежується у роботах [16; 24; 89].

Вважаємо, що санація є більш комплексною і системною категорією, оскільки вона орієнтує дії власників підприємства та третіх осіб (держави, інвесторів чи кредиторів) не на тимчасове подолання фінансових проблем у діяльності підприємства, які зумовлюють його неплатоспроможність, а на системне застосування організаційно-економічних і фінансових заходів, спрямованих на забезпечення сталого та прибуткового розвитку господарюючого суб'єкту в довгостроковій перспективі.

На це, зокрема, вказує визначення «санації», запропоноване О. О. Терещенко На думку дослідника, санація – «система фінансово-економічних, виробничо-технічних, організаційно-правових і соціальних заходів, які направлені на досягнення або відновлення платоспроможності, ліквідності і конкурентоспроможності підприємства-боржника у довгостроковому періоді» [156]. Гносеологічний аналіз представленого визначення терміну «санація» вказує на те, що під нею дослідник передусім розуміє систему заходів, яка спрямована на відновлення його фінансового стану та зміцнення ринкових позицій.

Дещо відмінне тлумачення «санації», яке не суперечить попередньому по суті, запропоновано авторським колективом учених на чолі з відомим дослідником у сфері фінансів і кредиту А. М. Поддєрьогіним. Авторами запропоновано розглядати санацію як «комплекс послідовних, взаємопов'язаних заходів фінансово-економічного, виробничо-технічного, організаційного та соціального характеру, спрямованих на виведення суб'єкта господарювання з кризи і відновлення або досягнення його прибутковості та конкурентоспроможності в довгостроковому періоді» [169].

Вказані тлумачення пропонують розуміти санацію, як системний комплекс заходів (який не обмежується лише фінансовою складовою), орієнтований не лише на покращання поточного фінансового стану, але і на забезпечення прибутковості та конкурентоспроможності підприємства. І, що не менш важливо, – ці заходи орієнтуються на успішне функціонування підприємства в довгостроковій перспективі, що робить санацію інструментом стратегічного управління підприємствами, які перебувають у кризовому стані.

Екстраполюючи наведені твердження на категорію «санаційна спроможність» зазначимо, що під нею розуміється наявність у підприємства відповідних «здатностей» чи «компетенцій», необхідних для успішного проведення санації. Ми вважаємо цю точку зору несуперечливою і значною мірою її поділяємо. Однак, аби дістати додаткових підтверджень щодо коректності даного припущення, проведемо системно-логічне дослідження існуючих в економічній літературі визначень «санаційної спроможності».

За результатами проведеного дослідження нами систематизовано визначення категорії «санаційна спроможність», яке поширено у науковій думці, табл. 1.1.

Таблиця 1.1

Систематизація категорії «санаційна спроможність» підприємства

№ п/п	Автори	Визначення
1	2	3
1	Терещенко О. О., [158]	«Наявність у підприємства, що перебуває у фінансовій кризі, фінансових, організаційно-технічних та правових можливостей, які визначають його здатність до успішного проведення фінансової санації»
2	Клебанов Т. С., [62]	«Сукупність фінансових, організаційно-технічних і правових можливостей підприємства, що перебуває у фінансовій кризі, які визначають його здатність для успішного проведення фінансової санації»
3	Слав'юк Р. А., Бланк І. О., [16]	«Наявність у підприємства, що перебуває у фінансовій кризі відповідних можливостей (фінансових, організаційно-технічних, правових), які дозволяють йому успішно провести фінансову санацію»
4	Тищенко А. М. [160]	«Комплексна природна характеристика соціально-економічної системи, яка ґрунтується на здатності підтримувати її у збалансованому, стійкому стані, що і створює передумови для успішного функціонування»

Продовження таблиці 1.1

1	2	3
4	Тищенко А. М. [160]	«Комплексна природна характеристика соціально-економічної системи, яка ґрунтується на здатності підтримувати її у збалансованому, стійкому стані, що і створює передумови для успішного функціонування»
5	Пєрєдєрієва С.О., [125]	«Здатність підприємства як системи успішно перетворювати фінансові ресурси з максимальною економічною вигодою та мінімальним ризиком»
6	Горюнова Є. В., [39]	«Економічний «імунітет» підприємства, що визначає його здатність до протидії негативним впливам факторів зовнішнього та внутрішнього середовища, формуючи його здатність до самовідтворення»
7	Булович Т. В., [24]	«Сукупність можливостей підприємства до підтримання стійких тенденцій його розвитку в напрямках виробничої, соціальної, маркетингової та фінансової діяльності з метою забезпечення платоспроможності, конкурентоздатності та життєздатності в довгостроковій перспективі»

Джерело: складено автором за [158; 62; 16; 160; 125; 39; 24]

Отже, поняття «санаційної спроможності» є одним із фундаментальних у науці про антикризове управління та фінансову санацію. Її оцінка дозволяє відповісти на питання, які є важливими для подальшого розвитку підприємства: наскільки глибоку кризу відчуває підприємство? У якій мірі ця криза загрожує його подальшому існуванню? Які основні чинники свідчать про розгортання кризових процесів у діяльності підприємства? Чи володіє воно достатнім потенціалом задля успішного подолання існуючої кризи.

Із правового погляду, санаційно-спроможним підприємство буде в тому разі, якщо воно здатне підтримувати фінансову рівновагу в довгостроковому періоді, тобто коли є достатні передумови для відновлення та збереження стабільної платоспроможності з тим, щоб у кредиторів не було підстав звертатися із заявою до господарського суду для порушення справи про банкрутство [22].

Термін «санаційна спроможність» у вітчизняній економічній науці уперше було застосовано О. О. Терещенком. Автор підкреслив, що санаційну спроможність слід розглядати як наявність у підприємства, що перебуває у

кризовому стані, необхідних передумов і можливостей для її успішного подолання [157].

Як показує детальний розгляд цього визначення, поняття «санаційна спроможність» будується на двох основних чинниках.

По-перше, санаційна спроможність стосується тих підприємств, які перебувають у стані кризи.

По-друге, санаційна спроможність вказує на наявність у підприємства відповідних можливостей, що дозволять успішно провести санацію.

Що стосується критеріїв санаційної спроможності, то чітко визначено, що «санаційно-спроможним підприємство буде в тому разі, коли продисконтована очікувана вартість майбутніх активів (за умови успішної санації) буде більшою за вартістю його ліквідаційної маси перед проведенням санації» [71].

Дане визначення санаційної спроможності є неточним, адже в такому випадку мова йде не про потенційну спроможність подолати кризу, а про майбутню ефективність конкретних санаційних заходів. Ці заходи мають ознаки альтернативності, вибір яких залежить від санаторів, а від так вони можуть забезпечити суттєво відмінні результати. Тому при визначенні санаційної спроможності передусім варто орієнтуватися на саму здатність підприємства успішно подолати кризу, забезпечивши ринкову стійкість, відновивши ліквідність і прибутковість та зміцнивши свою конкурентоспроможність.

Загалом опрацювання вітчизняної економічної літератури показало, що в Україні суттєво обмежена варіативність підходів до розуміння санаційної спроможності, а більшість дослідників у своїх працях посилаються на визначення О. О. Терещенка. Так, у роботі І. Н. Карпуня санаційна спроможність розуміється як «сукупність фінансових, організаційно-технічних і правових можливостей підприємства, що перебуває у стані кризи, які визначають його здатність для успішного проведення санації» [157].

Р. А. Слав'юк, І. О. Бланк і багато інших учених у своїх роботах розглядають санаційну спроможність як «наявність у підприємства, що перебуває у кризі відповідних можливостей (фінансових, організаційно-технічних, правових), що дозволяють йому успішно провести фінансову санацію» [16].

Г. В. Нєдєльчева та О. В. Чайковська розглядають санаційну спроможність як «сукупну наявність у підприємства людських, матеріальних та нематеріальних ресурсів, а також організаційно-технічних та правових можливостей для нейтралізації кризи в короткостроковому періоді та досягнення фінансової рівноваги у перспективі». Таке визначення варте уваги, адже автори не тільки чітко вказують на спроможність підприємства до подолання кризи, а й виділяють короткострокові (відновлення платоспроможності) та довгострокові (фінансова рівновага) цілі санаційних заходів. У цьому випадку визначення санаційної спроможності підприємства цілком узгоджується з оперативними та стратегічними цілями його санації (рис. 1.1).

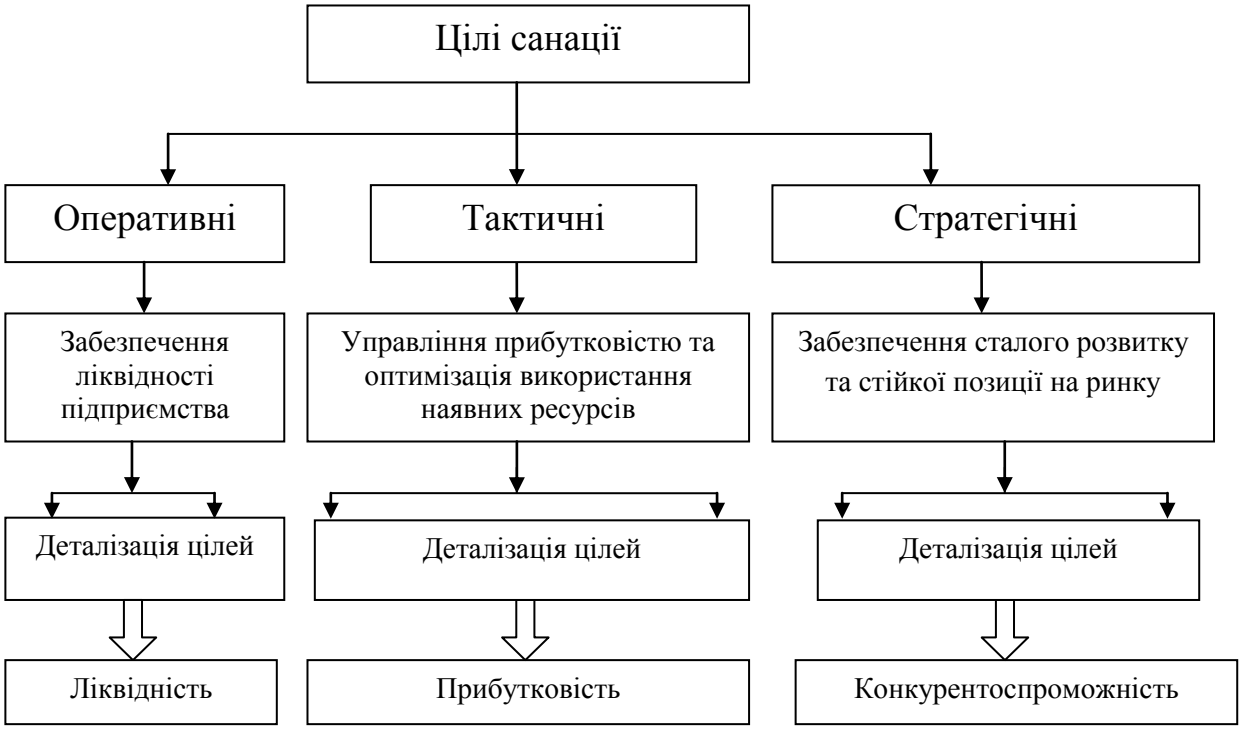

Рис. 1.1. Структура цілей проведення санації підприємства

Джерело: складено автором за [30]

Проведення заходів санації переслідує два види цілей: тактичні та стратегічні, які досягаються у поточному короткостроковому, довгостроковому періоді. У зв'язку з цим залежно від мети та цілей санацію можна класифікувати на тактичну і стратегічну. Метою стратегічної санації є забезпечення життєдіяльності підприємства і його активної позиції на ринку. Відповідно до цього цілями оперативної санації є забезпечення ліквідності та управління прибутковістю й оптимізація використання готівкових коштів.

Відмітимо, що в економічній літературі присутня думка, що необхідно розрізняти санаційну спроможність підприємства в короткостроковій та довгостроковій перспективі. Для короткострокової перспективи достатньою є здатність підприємства покращити свою ліквідність, збільшити платоспроможність та відновити прибутковість. Проте, для довгострокових перспектив цього замало – потрібне також вміння забезпечити приріст виробництва і реалізації конкурентоспроможної продукції, зростання ринкової частки та досягнення інших стратегічних цілей діяльності.

С.О. Пєрєдєрієва розглядає санаційну спроможність підприємства «з позиції фінансово-економічної стійкості, тобто здатності його як системи успішно перетворювати фінансові ресурси з максимальною економічною вигодою та мінімальним ризиком». На її думку, в основу цієї здатності закладені два взаємозалежних фактори: поточні активи, які забезпечують прибуток і необхідний потік готівки, та можливості до сталого зростання, які стануть запорукою стабільних потоків готівки та прибутку в перспективі. При цьому науковець цілком слушно зауважує, що санаційну спроможність варто розуміти як «комплексний критерій прийняття рішення щодо санації, який узагальнює здатність підприємства до фінансового оздоровлення, виходячи з глибини кризового стану та внутрішніх і зовнішніх передумов для його подолання» [126].

У дослідженні [48] пропонується розглядати санаційну спроможність як «комплексну природну характеристику соціально-економічної системи, яка ґрунтується на здатності підтримувати її у збалансованому, стійкому стані, що

і створює передумови для успішного функціонування». При цьому вказується, що санаційна спроможність може бути як початково-властивою підприємству, так і набутою.

«Санаційна спроможність виступає своєрідним «економічним імунітетом» підприємства, що визначає його здатність до протидії негативним впливам факторів зовнішнього та внутрішнього середовища, формуючи його здатність до самовідтворення» [17].

Серед інших підходів, що заслуговують уваги, варто відзначити точку зору Т. В. Булович, що розглядає санаційну спроможність як «сукупність можливостей підприємства до підтримання стійких тенденцій його розвитку в напрямах виробничої, соціальної, маркетингової та фінансової діяльності з метою забезпечення платоспроможності, конкурентоздатності та життєздатності в довгостроковій перспективі» [23].

Важливими перевагами визначення санаційної спроможності Т. В. Булович є її стратегічна орієнтованість, тому що автор акцентує увагу не лише на покращення фінансового стану та відновленні платоспроможності кризового підприємства, але й на забезпеченні його життєздатності та конкурентоспроможності в довгостроковій перспективі.

Зазначимо, що поряд із терміном «санаційна спроможність» у вітчизняній науковій думці використовується термін «здатність підприємства до виживання». Так, у роботі [34] зазначається, що термін «здатність підприємства до виживання» пропонується використовувати для узагальнюючої прогнозної оцінки перспектив розвитку підприємства в майбутньому та його можливостей щодо подолання кризових явищ.

Тобто, рівень здатності підприємства до виживання визначається передусім складом і сучасним станом його ресурсного забезпечення, що обумовлюють його поточну ринкову та фінансову позицію.

При цьому важливо, щоб ресурсне забезпечення підприємства відповідало його стратегічним цілям і завданням, дозволяло підтримувати не лише стійкість господарської системи до негативного впливу зовнішнього

середовища, але і його внутрішню гнучкість для використання нових шансів і можливостей, які обумовлюються змінами в зовнішньому середовищі.

Здатність підприємства до виживання розглядають як функцію виду:

$$FS = f\,(РВП;\ МР;\ ЗУ) \qquad (1.1)$$

де, *РПВ* – ресурсні передумови виживання підприємства;

МР – наявні перспективи та можливості його розвитку;

ЗУ – зовнішні умови бізнесу.

Ключові відмінності між санаційною спроможністю та здатністю підприємства до виживання полягають у різних стадіях розвитку кризових явищ, які переживають підприємства. Сама семантика понять вказує на те, що «здатність до виживання» стосується тих підприємств, які перебувають у стані глибокої кризи. На відміну від неї, санаційною спроможністю володіють не тільки глибоко кризові підприємстві але й ті, що відчувають перші ознаки впливу кризових чинників і мають проблеми із збалансуванням фінансових потоків обсягами надходжень і витрачанням фінансових ресурсів.

В економічній літературі виділяється декілька основних чинників, наявність яких виступає запорукою санаційної спроможності підприємства. Наприклад, Терещенко О. О. вказує, що підприємство може бути санаційно-спроможним у тому випадку, коли воно має стійкі позиції на ринку та реальні можливості збільшення обсягів реалізації, володіє необхідними конкурентними перевагами та має достатній виробничий і кадровий потенціал [158].

Близьку до точки зору О. О. Терещенка представлено в роботі Нєдєльчевої Г. В., де зазначено, що до загальних передумов санаційної спроможності відносять: потенціал для майбутньої успішної діяльності; ефективність санаційної концепції; забезпечення ліквідності; відновлення прибутковості; набуття конкурентних переваг [31].

Більш розширений погляд на чинники та передумови для санаційної спроможності підприємства представлено в роботі А. В. Череп і О. О. Романенко. Авторами систематизовано чотири групи передумов, які можуть зробити підприємство санаційно-спроможним: нормативно-правові, загальноекономічні, ресурсні та фінансові [177]. Так, до нормативно-правових передумов санаційної спроможності підприємства автори відносять наявність законодавчих обмежень на його ліквідацію, добровільну згоду його кредиторів на проведення санації та інвесторів, які готові виступити санаторами. У якості загальноекономічних передумов санаційної спроможності розглядається існування можливостей підприємства продовжити свій розвиток – стійкий попит на його продукцію та наявність у підприємства відповідних компетенцій до створення та утримування конкурентних переваг.

Специфічним критерієм, що більшою мірою відноситься до державних підприємств – це належність підприємств до стратегічно важливого виду економічної діяльності (енергетичної, інфраструктурної та ін.). До ресурсних передумов санаційної спроможності відноситься наявність у підприємства:

– достатнього резерву часу для подолання неплатоспроможності й виходу на фінансово стійке та прибуткове функціонування в довгостроковій перспективі;

– наявність фінансових ресурсів, засобів виробництва, кваліфікованих працівників та ефективних управлінців, які здатні успішно реалізовувати програми антикризового управління.

Таким чином, фінансовими передумовами санаційної спроможності є наявність у підприємства дієвої санаційної концепції, існування доки що незадіяних ресурсів і резервів для відновлення та підвищення ліквідності, платоспроможності, фінансової стійкості, прибутковості та конкурентоспроможності.

Економічними критеріями санаційної спроможності підприємства є його здатність до забезпечення ліквідності, відновлення прибутковості та одержання конкурентних переваг. Кількісні та якісні величини тісно

взаємозв'язані. Так, досягнення конкурентних переваг можливе лише за наявності стійкості ліквідності та платоспроможності, а водночас орієнтація лише на забезпечення ліквідності дає можливість відновити життєдіяльність підприємства тільки в короткостроковому періоді [61].

Отже, базуючись на здійсненому гносеологічному аналізі існуючих дефініцій санаційної спроможності, пропонується авторське трактування цієї економічної категорії. На нашу думку, під санаційною спроможністю підприємства слід розуміти *з позицій фінансового управління санацією підприємства за рахунок виокремлення двох її чинників: 1) глибини фінансової кризи як загрози втрати платоспроможності; 2) санаційного потенціалу підприємства як його здатності подолати кризу, що дозволило виділити чотири типи санаційної спроможності залежно від природи та ступеня розвитку кризових явищ на підприємстві (курсив наш)* [98].

Відповідно до наведеного визначення, в якості основних вимог до санаційної спроможності підприємства виступає можливість виведення його із кризового стану, відновлення фінансової рівноваги, забезпечення стійкості та прибутковості розвитку в довгостроковій перспективі.

Слід наголосити, що важливою складовою для санаційної спроможності є не проста наявність у підприємства певних ресурсів чи компетенцій (фінансових, виробничих, маркетингових, кадрових, управлінських тощо), але і їх відповідність конкретним обставинам, що характеризують розгортання кризових процесів у його діяльності. При цьому основна увага акцентується на тому, що ресурси та компетенції підприємства повинні відповідати природі та глибині розвитку кризових явищ. У зв'язку з представленим визначенням санаційної спроможності підприємства як економічної категорії, важливим напрямом подальших досліджень є ідентифікація та систематизація природи й основних причин виникнення криз у діяльності підприємства.

На сьогодні більшість науковців звертаються до проблеми діагностування фінансово-економічних криз й банкрутства та визначення основних шляхів їх подолання. Проте, практично не дослідженим залишається

питання формування системи запобігання виникнення розвитку та поглиблення кризи на підприємстві, що повинно ґрунтуватися на властивостях самого підприємства і враховувати особливості його діяльності та наявний у нього потенціал. Зауважимо, що після фінансово-економічної кризи 2008–2009 рр. питома вага збиткових підприємств в українській економіці суттєво зросла. Так, у 2007 р. їх частка становила лише 32,5 %, то у 2008 – 38,9 %. Починаючи з 2009 р. ситуація погіршувалася, внаслідок чого частка підприємств які отримали збитки за 2010 р. становила 41 % [119].

У 2011 р., завдяки покращанню зовнішніх умов функціонування вітчизняних підприємств, зростанню внутрішнього споживчого попиту, відновленню попиту на зовнішніх ринках, підприємства України почали працювати більш ефективно, а частка збиткових скоротилася до 34,9 %. Протягом наступних трьох років подібна тенденція зберігалася, в результаті чого до 2014 р. частка збиткових підприємств в країні знизилася до 33,7 %. Однак, розгортання негативних тенденцій майже в усіх сферах економічного та соціального життя в Україні на початку 2015 р. спровокувало нову хвилю збитковості, у результаті чого за підсумками 1-го кварталу 2015 р. питома вага збиткових великих і середніх підприємств становила 46,6 % (рис. 1.2) [119].

Тобто, завдання своєчасного виявлення проблем у фінансово-економічній діяльності вітчизняних підприємств та розробки ефективних коригувальних стратегій залишаються досить актуальними на сьогоднішній день. Вважаємо, що своєчасно застосоване антикризове управління або проведена санація підприємства (при більш глибокому розвитку кризових явищ) дозволять запобігти настанню найбільш критичних наслідків розвитку негативних явищ у діяльності підприємства, в якості яких слід розглядати банкрутство підприємства, з його подальшою ліквідацією.

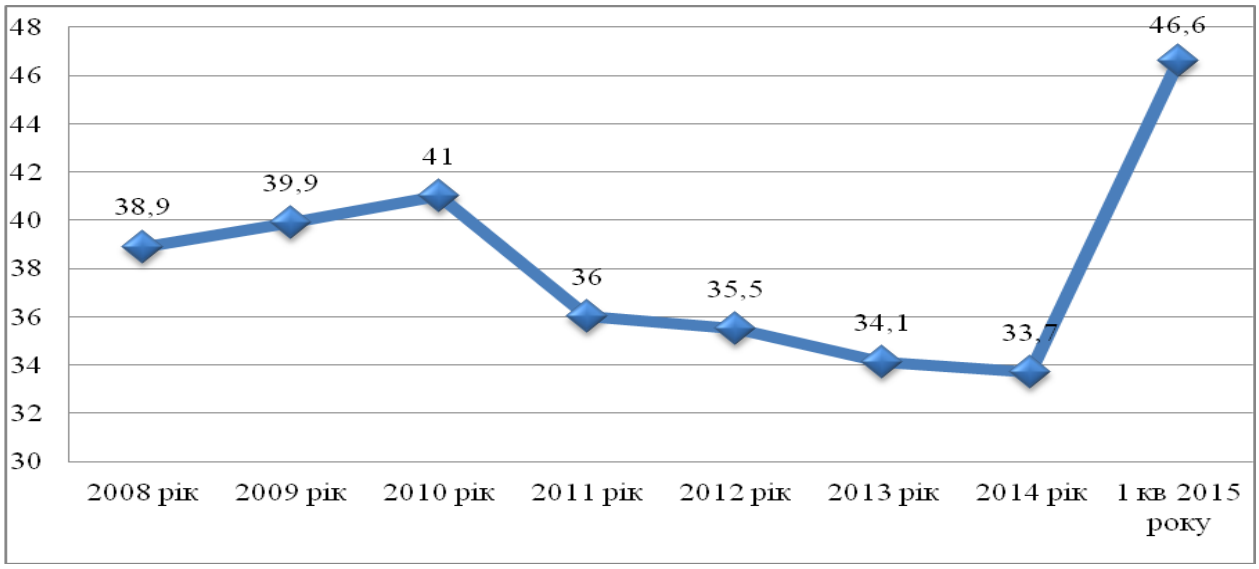

Рис 1.2. Питома вага збиткових підприємств в економіці України у 2008–2015 р.р., %

Джерело: складено автором за [119;170]

При цьому доцільність, також як і майбутня ефективність запровадження санаційних заходів, значною мірою обумовлена відповідністю досягнутого, до цього моменту часу, потенціалу підприємства (який у даному контексті слід розглядати як санаційний), природі, масштабам та глибині розвитку кризових явищ. Що обумовлює виняткову важливість та актуальність цього напряму дослідження.

Таким чином, під санаційною спроможністю підприємства слід розуміти не просту наявність у нього відповідних ресурсів чи компетенцій для відновлення фінансового стану та забезпечення прибуткового існування, а передусім їх відповідність глибині та стадії розгортання кризових процесів.

У зв’язку з цим, найбільш важливим є виділення типу санаційної спроможності підприємства (відповідно до природи походження та рівня розвитку фінансових криз), а також ідентифікація основних стадій розвитку кризових явищ на підприємстві, що передбачає обґрунтування набору сигнальних індикаторів. Логічна схема подальшого дослідження передбачає розгляд процесів і процедур оцінки санаційного потенціалу підприємства як

однієї із фундаментальних складових формування його санаційної спроможності.

1.2. Санаційний потенціал як ключовий елемент формування механізму управління санаційною спроможністю підприємств

На сьогодні в державі виявлення кризових явищ на макро- та мікрорівні, що супроводжуються значною кількістю збитково працюючих підприємств, швидкими темпами зростання кредиторської та дебіторської заборгованості, збільшенням кількості справ про банкрутство, розглянутих господарськими судами. За таких умов, у діяльності господарюючих суб'єктів стала потреба у використанні спеціальних механізмів і процедур, спрямованих на підвищення ефективності їх діяльності, подолання кризових явищ і недопущення банкрутства та ліквідації підприємств.

У контексті цього однією з перших процедур повинно бути визначення санаційної спроможності підприємства, що базується не лише на оцінці його здатності успішно подолати кризу, але й на спроможності розвиватися далі, забезпечуючи собі необхідну конкурентоспроможність, та як результат – стійкість та прибутковість. Фінансово-економічну основу для успішного виходу підприємства з кризової ситуації створює саме його санаційний потенціал.

На нашу думку, санаційний потенціал підприємства є частковою похідною від інших складових економічного потенціалу, що актуалізується лише в момент настання фінансової кризи на підприємствах і потрібен задля того, аби мобілізувати внутрішні резерви щодо її подолання. Це є цілком логічним, адже санаційний потенціал як такий не актуальний для підприємств, що працюють на зростаючих ринках, мають високу прибутковість та

характеризуються надійним фінансовим станом. Тому питання визначення санаційного потенціалу актуальні в випадках коли:

– підприємство або перебуває в стані фінансової кризи, або має ознаки кризових явищ у своїй діяльності;

– підприємство володіє певними ресурсами та компетенціями, що здатні протидіяти цьому стану.

В усіх інших ситуаціях питання виявлення та оцінки санаційного потенціалу не є актуальним як таке.

Питання визначення складу та структури санаційного потенціалу підприємства, попри свою важливість, і нині залишаються мало дослідженими та дискусійними. У зв'язку з цим доцільно звернутися до основних економічних теорій і положень, що розкривають етимологію категорії «потенціал підприємства» та визначають його основні складові. Як було зазначено вище, санаційний потенціал підприємства розглядається нами як часткова похідна від більш загального явища – економічного потенціалу.

В науковій думці розповсюджені три підходи до розуміння сутності «потенціал» підприємства – ресурсний, потенційний та комплексний (компетенційний). При цьому відсутність єдиного розуміння його сутності ускладнює подальші дослідження більш специфічних його компонентів, зокрема, – санаційного потенціалу.

Тому, відповідно до предмета та об'єкта дослідження, під потенціалом підприємства пропонується розуміти *інтегровану сукупність ресурсів підприємства і його управлінських компетенцій, які дозволяють здійснювати цілеспрямований вплив на якісні і кількісні характеристики ресурсів та досягати за рахунок цього потрібних результатів фінансово-господарської діяльності (курсив наш)* [99].

Періодичний розвиток кризових явищ у діяльності підприємств об'єктивно обумовив зростання інтересу вчених-дослідників та економістів-практиків до можливостей підприємства успішно протидіяти кризам. У зв'язку з цим у літературі з'явилися такі різновиди потенціалу підприємств, як

антикризовий потенціал та санаційний потенціал. Зокрема, науковці А. В. Малявіна, О. Парацій, С. А. Попов, Н. Б. Пашин розкривають сутність поняття «антикризовий потенціал», акцентуючи увагу на тому, що він може проявлятись у вигляді відпрацьованої, досконалої технології, сучасного обладнання, висококваліфікованих працівників, досконалої системи взаємозв'язків із постачальниками та споживачами. При цьому основою антикризового потенціалу виступають ресурси підприємства та можливості їх відновлення [123].

О. В. Бєлозерцев під антикризовим потенціалом визначає сукупні потенційні можливості підприємства протидіяти кризі, що обумовлюються використанням наявних і залучених ресурсів у процесі реалізації антикризових заходів в умовах динамічного зовнішнього середовища [10].

Поряд з антикризовим потенціалом у фаховій літературі використовують і таке поняття як «санаційний потенціал». На нашу думку, санаційний потенціал є тотожним поняттям антикризового потенціалу підприємства і характеризує його здатність відновлювати діяльність та прибуткове існування у разі різкого загострення розвитку кризових явищ, коли дуже гостро постає питання про саме існування підприємства як господарської одиниці.

Зокрема, К. О. Солом'янова-Кирильчук під санаційним потенціалом пропонує розуміти наявність у підприємства фінансово-економічних, виробничо-технічних, організаційно-правових, трудових ресурсів, що обумовлюють вдале проведення заходів із подолання кризи [145]. Однак, таке визначення санаційного потенціалу є обмеженим і недостатньо коректним, адже воно фактично повністю повторює визначення «санаційної спроможності», яке запропоноване О. О. Терещенком.

Основний його недолік полягає в тому, що акцент робиться на поточних можливостях подолати кризу, але при цьому стратегічна роль санаційного потенціалу, як фундаменту для прибуткового та стійкого розвитку нині кризового підприємства, в довгостроковій перспективі фактично ігнорується.

Більш повне й точне визначення санаційного потенціалу запропоновано Т. В. Булович. На думку автора, санаційний потенціал слід розуміти як

«наявність у підприємства фінансово-економічних, виробничих і трудових ресурсів та можливостей їх ефективного використання у напрямку відновлення й підтримання достатнього рівня санаційної спроможності суб'єкта підприємництва» [24]. Зазначимо, що розуміння санаційного потенціалу цим дослідником не обмежується лише наявністю у підприємства відповідних ресурсів для подолання кризи, але й доповнюється можливостями та вмінням ефективно їх використовувати.

Т. В. Булович не лише систематизує поняття «антикризовий потенціал», «санаційний потенціал» і «потенціал до виживання», але й встановлює їх взаємозв'язок і підпорядкування. На думку дослідника, «антикризовий, санаційний та потенціал виживання перебувають у тісному взаємозв'язку й визначають здатність підприємства до відновлення та підтримання життєдіяльності шляхом проведення санаційних заходів, тобто є виразниками його санаційної спроможності». Антикризовий потенціал визначає можливості підприємства мінімізувати негативний вплив кризи за використання системи інструментів, серед яких пріоритетна роль належить заходам санаційного характеру. У свою чергу, санаційний потенціал обумовлюється антикризовим і дає уявлення про доцільність та можливість реалізації санації (санаційну спроможність) на підприємстві. При цьому сукупність антикризового та санаційного потенціалу є виразниками потенціалу виживання підприємства [17].

У тлумаченні С. Пєрєдєрієвої «санаційний потенціал залежить від умов і можливостей зростання або зниження ефективності фінансово-економічної діяльності та відображає реальний потенціал підприємства-боржника та його невикористані фінансові можливості»[2]. На нашу думку, це визначення є занадто загальним і заплутаним, а тому також не дозволяє повною мірою розкрити зміст і сутність цієї економічної категорії.

[2] Донченко Т. В. Організаційно-економічний механізм управління санацією підприємств: дис. ... канд. екон. наук: 08.00.04 / Тетяна Віталіївна Донченко; [наук. керівник К. Л. Ларіонова]; Хмельницький національний ун-т. – Хмельницький, 2015. – 249 с.

Систематизовані нами визначення категорій «санаційний/антикризовий потенціал», що поширені в сучасній науковій думці представлено у Додатку А.

Базуючись на результативному підході та на відсутності єдиного розуміння поняття «санаційний потенціал» підприємства, пропонується розглядати санаційний потенціал підприємства як *сукупність ресурсів відповідної кількості та якості, а також наявність управлінських здібностей (компетенції), здатних інтегрувати ці ресурси в єдине ціле та спрямувати на відновлення фінансової рівноваги та забезпечення стійкового і прибуткового розвитку в довгостроковій перспективі (курсив наш)*.

Подальшим логічним напрямом досліджень повинно бути визначення складу і структури санаційного потенціалу підприємства, а також обґрунтування ряду показників, що дозволяють максимально повно й всебічно його оцінити. Як показує дослідження, існує мало методик оцінки санаційного потенціалу, вони або поверхові, або громіздкі та спираються на показники майбутніх періодів, які майже не можливо прогнозувати. Один із підходів до визначення санаційного потенціалу запропоновано К. О. Соломяновою-Кирильчук, яка пропонує його наступну структуру (рис. 1.3).

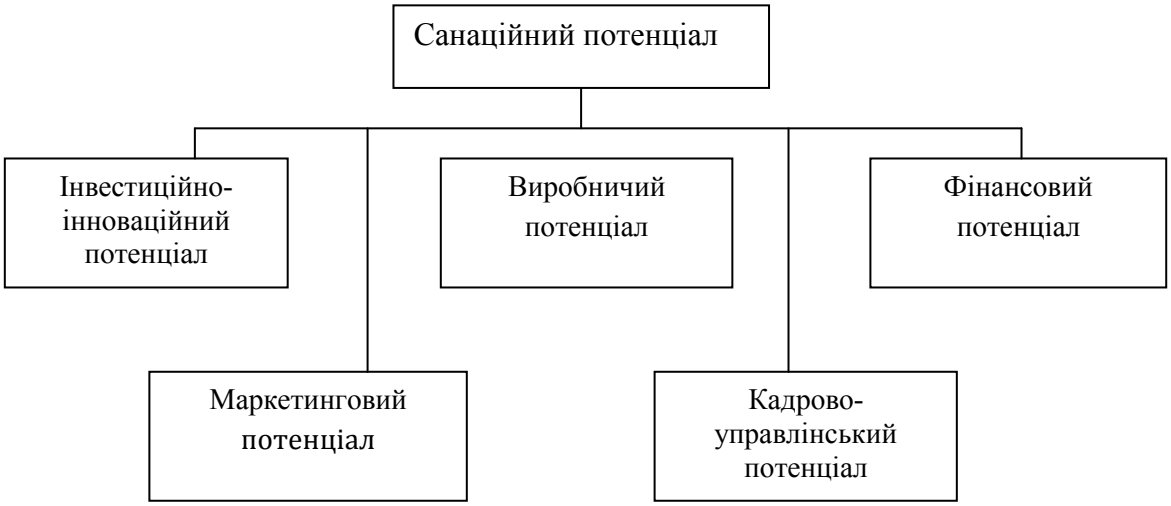

Рис. 1.3. Структура санаційного потенціалу підприємства
Джерело: складено автором за [150].

На думку вченої, санаційний потенціал структурно складається з п’яти основних складових – інвестиційно-інноваційного, виробничого, фінансового,

маркетингового та кадрово-управлінського потенціалів.

Інвестиційно-інноваційний потенціал – це сукупність потенційних і наявних у підприємства вкладень та їх можливостей, що забезпечують впровадження новацій, оновлення засобів компанії, реалізацію її проектів, отримання доходів.

Виробничий потенціал – це сукупність наявних у підприємства ресурсних, технічних і технологічних характеристик, що забезпечують виробництво якісної продукції, безпеку кадрів і досягнення стратегічних цілей.

Фінансовий потенціал – це сукупність перспективних і наявних можливостей у підприємства з мобілізації власних фінансових ресурсів, а при необхідності і запозичених, їх розподілу і використанню з метою забезпечення ефективної та безперервної діяльності підприємства та досягнення його стратегічних цілей.

Маркетинговий потенціал – це сукупність наявних у підприємства характеристик, що пов'язані з реалізацією, просуванням, зміною існуючої номенклатури продукції в умовах ринку, для забезпечення доходу компанії та досягнення її стратегічних цілей[3].

Під кадрово-управлінським потенціалом розуміється поєднання оптимального укладу системи взаємодії між кадрами підприємства та управлінською ланкою і наявності у них сукупності здібностей, і можливостей, що забезпечує функціонування підприємства і досягнення його стратегічних цілей. Варто акцентувати увагу на тому, що кадрово-управлінський потенціал охоплює не лише людську складову (робочий і керівний персонал), але й інфраструктурну складову (організаційна структура, інформаційні потоки, стиль керівництва компанією тощо).

При цьому автор наголошує на пріоритетності саме фінансової складової санаційного потенціалу. Як зазначається у дослідженні К. О. Соломянової–

[3] Череп А. В. Теоретичні аспекти оцінки санаційного потенціалу вітчизняних підприємств / А. В. Череп, О. О. Романченко. // Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики : зб. наук. праць. – Вип. 1 (8) Ч. 1. – Х.: ХІБС НБУ, 2010. – С. 105–111.

Кирильчук, «запропоновані складові найбільш чітко структурують наявні у підприємства ресурси, системи і методи їх оцінювання. Але саме фінансова складова санаційного потенціалу є найбільш важливою, що обумовлюється, насамперед, поділом самої процедури санації на фінансову санацію і реструктуризацію, проведення якої зумовлюється успішним проведенням першої процедури. Отже першочергову увагу варто сконцентрувати саме на фінансовій складовій» [150].

Близьким за своєю структурою, проте дещо відмінним за змістом та наповненням окремих компонентів, є розуміння санаційного потенціалу Т. В. Булович. Автор вважає, що його складовими елементами повинні виступати маркетинговий, трудовий, виробничий та фінансовий потенціал [23]. Вибір саме таких складових пояснюється тим, що їх ефективне використання створить передумови для забезпечення конкурентоспроможності, платоспроможності і в кінцевому результаті життєздатності суб’єкта господарювання.

При цьому учений також зауважує, що фінансовий потенціал є одним із центральних елементів у структурі санаційного потенціалу. Тому що більшою мірою саме нестача фінансових ресурсів або ж їх неефективне використання найчастіше призводить до неплатоспроможності і, як наслідок, до втрати його фінансової стійкості та незалежності, з подальшою ліквідацією підприємства. Фінансові показники є виразниками розвитку підприємства та індикаторами, що використовуються у процесі прогнозування його розвитку у майбутньому.

Крім того, наявність фінансового потенціалу обумовлює інвестиційну активність підприємства, а тому суттєво впливає на його здатність не просто до виживання, а до успішного функціонування у довгостроковій перспективі. Фактично в даному визначенні автор ототожнює поняття фінансового та інвестиційного потенціалу.

Одним із найбільш визначальних факторів, що характеризує особливості санаційного потенціалу суб’єкта господарювання є трудовий потенціал, до складу якого входять потенціали управлінський та технологічного персоналу.

Саме від здатності керівників приймати раціональні управлінські рішення найбільшою мірою залежить розвиток підприємства та ефективність санації.

Крім того, ефективність розвитку підприємства значною мірою залежить від забезпеченості суб'єкта господарювання висококваліфікованим технологічним персоналом, який бере безпосередню участь у виробничому процесі або ж створює сприятливі умови для його перебігу. Персонал підприємства є рушійною силою якісних змін у його діяльності, а ефективна система взаємозв'язків у організації сприяє її збалансованому розвитку [90, с.39].

Поряд із кадрово-управлінським, до складу санаційного потенціалу слід включити й виробничий потенціал, який характеризує наявність та ступінь використання засобів виробництва. Адже забезпеченість та ефективність використання матеріально-технічної бази підприємства, предметів праці, наявність відпрацьованої технології та нематеріальних активів виступають базовими передумовами для відновлення життєдіяльності підприємства.

Також Т. В. Булович зазначає, що «маркетинговий потенціал визначає не лише позиції суб'єкта господарювання на ринку, але й його можливості виготовляти інноваційну продукцію, що користуватиметься попитом на ринку. Таким чином, маркетинговий потенціал із цих позицій містить у собі елементи інноваційного». Доцільність включення маркетингового потенціалу до складу санаційного обумовлюється тим, що ефективність заходів з оздоровлення визначається наявністю та здатністю підприємства залучати додаткові фінансові ресурси, а тому санаційно-спроможним може бути лише те підприємство, яке із точки зору маркетингу є привабливим для інвесторів.

Цілком доречною є доцільність включення до складу санаційного потенціалу його маркетингової компоненти. Проте, дискусійним є наведене трактуванням маркетингового потенціалу, в частині того, що він містить у собі елементи інноваційного потенціалу.

Вважаємо, що інноваційна складова потенціалу достатньо самостійна. Безумовно, вона пов'язана із маркетингом (мається на увазі розробка новітньої продукції на основі ретельного відстеження ринкової ситуації, аналізу попиту

споживачів і дослідження конкуруючих товарів). Однак, містить у собі й низку специфічних елементів, які не мають жодного відношення до маркетингу (система внутрішніх досліджень і розробок на підприємстві, система взаємодії підприємства із науково-дослідними організаціями, система трансферту передових технологій із-за кордону тощо).

У роботі І. Й. Плікус зазначено, що санаційний потенціал підприємства складається з таких складових, як виробничий, трудовий, інформаційний, інноваційний, інвестиційний, маркетинговий та технологічний [128]. Особливість цього підходу – додаткове виділення такої компоненти санаційного потенціалу, як інформаційна, що досить-таки актуально в умовах високої інформатизації сучасного економічного розвитку та існування ефекту асиметричності інформації (коли різні підприємства мають неоднаковий доступ до адекватної інформації, а відповідно і можливості та умови для прийняття ефективних рішень у них різні). При цьому зовсім не виділена така складова, як фінансовий потенціал.

Власний підхід до розуміння та оцінки санаційного потенціалу підприємства присутній у дослідженнях С. Пєрєдєрієвої. Автор зазначає, що «визначення санаційного потенціалу є головною фазою санаційного аудиту» [125]. Показники, які в сукупності характеризують стан і потенційні можливості підприємства щодо відновлення ефективної діяльності та забезпечення здатності до успішного фінансового оздоровлення пропонується згрупувати за трьома блоками: ефективність операційної діяльності (та її інвестиційної складової), ефективність фінансової діяльності та фінансова рівновага (ліквідність, фінансова стійкість та здатність до самофінансування). Дослідниця вказує, що «на основі отриманих результатів аналізу обґрунтовується зарахування його до складу неплатоспроможних підприємств, робиться висновок щодо санаційного потенціалу конкретного підприємства. Визначений таким чином санаційний потенціал є аналітичною базою вибору санаційної стратегії» [125].

Такий підхід до оцінки санаційного потенціалу є обмеженим і методологічно не коректним. Фактично, уся оцінка зводиться до визначення результатів фінансово-господарської діяльності та оцінки стабільності поточного фінансового стану підприємства (шляхом порівняння із існуючими пороговими рівнями показників, методика визначення яких не вказана). Вважаємо, що такий підхід до оцінки санаційного потенціалу надає змогу простої фіксації того факту, у наскільки глибокій кризі перебуває підприємство. У той же час поза увагою залишаються чинники, які свідчать про перспективні можливості підприємства подолати цей кризовий стан, що фактично і є сутністю його санаційного потенціалу.

На нашу думку, значну допомогу в правильному розумінні складових санаційного потенціалу підприємства може надати теорія ключової компетенції, розроблена у 90-х роках минулого століття вченими Г. Хемером і К. Прехалдом [57]. Основу успішного розвитку будь-якого підприємства, на думку вчених, формує наявність ключової компетенції, під якою слід розуміти унікальну технологію у сукупності із адаптованим для її реалізації, добре налагодженим виробничим процесом і висококваліфікованим персоналом. В основі організаційної діяльності компанії – закладений принцип пошуку, розвитку, інтеграції передових технологій з метою їх втілення в ключові базові продукти, які надалі застосовуються і в кінцевих продуктах, які виробляє компанія.

Згідно із даною теорією, у якості основних складових санаційного потенціалу будь-якого підприємства є наявність унікальної технології (інноваційний потенціал), якісної виробничої бази (виробничий потенціал) та кваліфікованого персоналу (кадровий потенціал). Такі складові потенціалу як фінансовий, маркетинговий або інвестиційний, на думку авторів, є другорядними.

В економічній літературі існують й інші точки зору щодо складових санаційного потенціалу. Зокрема, у роботі [19] пропонується оцінювати санаційний потенціал за допомогою формули КОПФ (компетенція,

організаційна структура, персонал, фінанси). Компетенція підприємства характеризує його конкурентоспроможність та можливості існування на ринку в умовах конкурентного оточення. Організаційна структура забезпечує не тільки функціонування підприємства, але і швидку реакцію на несприятливі зміни зовнішнього середовища. Персонал є важливим провідником у життя стратегії та тактики діяльності підприємства, а його фінансова складова характеризує ліквідність, платоспроможність та забезпеченість капіталом. На думку авторів підходу, оцінка санаційного потенціалу за такими складовими дасть більш чітку відповідь на можливості підприємства щодо подолання кризи, ніж аналіз фінансових показників [19].

Узагальнюючи та розвиваючи розглянуті результати наукових досліджень, запропоновано наступну логічну структуру санаційного потенціалу підприємства (рис. 1.4).

Вважаємо, що ядро санаційного потенціалу повинні формувати його кадрово-управлінська та виробнича складові. Оскільки результатом їх взаємодії є кінцевий продукт, який підприємство повинно реалізувати на ринку споживачам, генеруючи за рахунок цього вхідні грошові потоки для свого існування та розвитку. Ресурсна підтримка виробничого процесу забезпечується фінансовою складовою потенціалу, в межах якої відбувається забезпечення необхідного обсягу фінансових ресурсів підприємства та визначаються джерела їх надходження, оптимальна вартість ресурсів та оцінюються можливі ризики.

Роль підтримки у формуванні санаційного потенціалу виконують його маркетингова та інвестиційно-інноваційна складова. За рахунок першої у підприємств створюються можливості для успішної реалізації продукції на ринку, тоді як друга складова визначає можливості підприємства щодо створення продуктів, техніко-експлуатаційні властивості яких перевершують показники товарів-конкурентів і здатні кращим чином задовольняти попит споживачів.

<table>
<tr><td colspan="3" rowspan="3"></td><td colspan="3">Кадрово-управлінський потенціал</td><td>Інвестиційно-інноваційний потенціал</td><td rowspan="3"></td></tr>
<tr><td>Здатність забезпечувати ефективний менеджмент</td><td>Здатність підтримувати стабільний кадровий склад</td><td>Здатність забезпечувати розвиток кадрового потенціалу</td><td>Здатність забезпечувати вдосконалення продукції</td></tr>
<tr><td>Рівневість оргструктури, оптимальність розподілу повноважень, питома вага управлінського персоналу, частка витрат на управління</td><td>Динаміка чисельності персоналу, плинність кадрів, стабільність кадрового складу, система матеріального стимулювання, продуктивність праці та заробітна плата</td><td>Структура персоналу, частка персоналу із вищою та спеціальною освітою, динаміка витрат на навчання, підвищення кваліфікації та соціальні програми для персоналу</td><td>Наявність власних відділів НДДКР, середній життєвий цикл продукції, питома вага витрат на НДДКР, питома вага нової продукції в обороті із продажу підприємства</td><td rowspan="7">Санаційний потенціал як інтегрований набір ресурсів і компетенцій, що характеризує спроможність подолати фінансову кризу та забезпечити стійке функціонування</td></tr>
<tr><td rowspan="3">Фінансовий потенціал</td><td>Здатність фінансувати поточну діяльність</td><td>Оборотні активи, власний капітал, надходження від реалізації, потоки операційної діяльності</td><td colspan="3" rowspan="3">Здатність підприємства фінансувати та підтримувати економічно ефективну виробничо-господарську діяльність із позиції наявності фінансових, виробничих і кадрових ресурсів, а також управлінських компетенцій</td><td>Здатність ефективно освоювати інвестиції</td></tr>
<tr><td>Здатність забезпечувати розширене відтворення</td><td>Ефективність та інтенсивність використання фінансових ресурсів (ділова активність)</td><td rowspan="2">Здатність створювати конкурентоспроможну продукцію, задовольняючи зростаючий попит, перспективні вимоги споживачів та долаючи конкуренцію</td></tr>
<tr><td>Здатність підтримувати фінансову стабільність</td><td>Ліквідність та платоспроможність підприємства, наявність власного робочого капіталу, мобільність капіталу</td></tr>
<tr><td colspan="3" rowspan="3"></td><td>Наявність виробничих потужностей, фактична продуктивність устаткування, моральний та фізичний знос устаткування</td><td>Система управління якістю та сертифікація продукції, відсоток бракованої продукції, втрати від браку</td><td>Рівень виробничих витрат, продуктивність праці, виробнича собівартість за прямими та непрямими витратами</td><td>Частка ринку, витрати на маркетинг та збут, наявність стабільних замовлень на продукцію, маржинальність продукції</td></tr>
<tr><td>Здатність підтримувати стабільне виробництво</td><td>Здатність забезпечувати якість продукції</td><td>Здатність вести прибуткову діяльність</td><td>Здатність діяти в конкуренції та кризових умовах</td></tr>
<tr><td colspan="3">Виробничий потенціал</td><td>Маркетинговий потенціал</td><td></td></tr>
</table>

Рис 1.4. Структурно-логічна схема складових санаційного потенціалу підприємства

Джерело: розроблено автором як елемент наукової новизни

Фактично, інвестиційно-інноваційна складова санаційного потенціалу створює базис довгострокової конкурентоспроможності продукції підприємства, оскільки забезпечує постійний розвиток і вдосконалення продуктів у відповідності із передовими тенденціями науково-технічного прогресу в відповідно виду економічної діяльності.

Отже, на основі проведеного дослідження нами встановлено, що санаційний потенціал є частиною антикризового потенціалу підприємства та характеризує його здатність відновлювати стійку і прибуткову діяльність в умовах різкого загострення кризових явищ. Співвідношення санаційного потенціалу і глибини фінансової кризи безпосереднім чином впливає на рівень санаційної спроможності підприємства.

1.3. Основні складові механізму фінансового управління санаційною спроможністю підприємств

Цілісний погляд на етапи проведення фінансового оздоровлення окремого підприємства являє собою так звана «класична модель санації», яка широко використовується як основа для розробки заходів фінансової санації суб'єктів господарювання у країнах з розвиненою ринковою економікою. Це структурно-логічна схема, що відображає етапи її проведення, у ході яких і здійснюється цілеспрямований вплив на санаційну спроможність підприємства.

Управління санаційною спроможністю підприємства слід розглядати, з одного боку, як відносно самостійний елемент загальної системи управління суб'єктом господарювання, що формується під впливом факторів зовнішнього й внутрішнього середовища, а також специфіки галузі, в якій функціонує підприємство. Проте, визначальний вплив на її формування мають фінансові цілі суб'єкта господарювання.

З іншого боку, управління санаційною спроможністю підприємства слід розглядати як циклічний процес, що виникає в результаті взаємозв'язку таких

функцій менеджменту як моніторинг, планування, проектування, реалізація й контроль. Цей процес є відкритою системою, що ґрунтується на постійному дослідженні факторів зовнішнього та внутрішнього середовища підприємства із гнучким реагуванням на їх зміну, шляхом розробки та прийняття адекватних управлінських рішень[4].

Виходячи з визначених сутності та змісту санаційної спроможності, санаційного потенціалу підприємства, а також з результатів обґрунтування їх методичного забезпечення, нами запропоновано наступну структурно-логічну схему процесу управління санаційною спроможністю підприємства (рис. 1.5).

Структурно-логічна схема управління санаційною спроможністю підприємства відображає сукупність фінансових, організаційних та економічних інструментів, за допомогою яких відбувається регулювання економічних процесів і відносин у загальній системі управління підприємством. Ця схема орієнтована на здійснення своєчасної діагностики рівня санаційної спроможності підприємства (не лише фактичного, але і перспективного чи прогнозного), виявлення стратегічних розривів між наявним і бажаним (нормативним, або встановленим керівництвом) рівнями та розробці програми заходів із підвищення санаційної спроможності, використовуючи при цьому відповідну санаційну стратегію та відповідні інструменти відновлення санаційної спроможності [105].

Для досягнення довгострокових стійких позицій підприємства, що знаходиться в умовах кризи, санаційна спроможність є показником його життєздатності.

[4] Білоусова О. С. Розвиток фінансового планування та внутрішнього фінансового контролю у контексті забезпечення процесів оздоровлення фінансів підприємств [Текст] / Вплив кризи на фінанси реального сектора економіки України та шляхи їх оздоровлення : монографія / [А.І.Даниленко, В.В.Зимовець та ін.] ; за ред. чл.-кор. НАН України А.І.Даниленка ; НАН України, ДУ "Ін-т екон. та прогнозув. НАН України". – К., 2014. – 520 с. – С. 487-512.

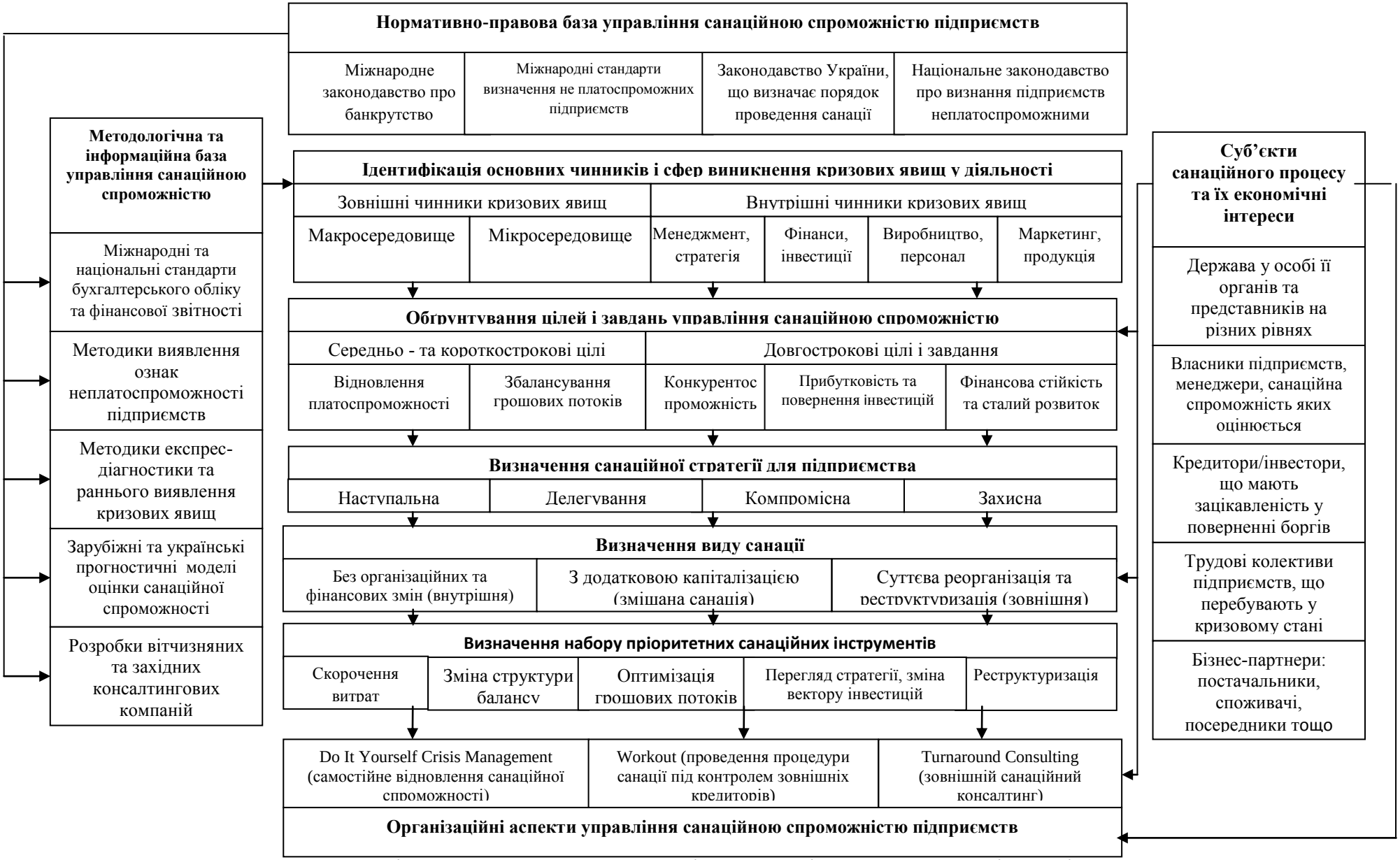

Рис. 1.5. Структурно-логічна схема процесу управління санаційною спроможністю підприємства

Джерело: розроблено автором як елемент наукової новизни

Процедура подолання кризових явищ на підприємстві містить наступні елементи: 1) діагностику розвитку кризових явищ за основними напрямами; 2) розробку стратегії подолання кризових явищ; 3) планування реалізації фінансової стратегії та контроль за її виконанням; 4) встановлення цільового рівня санаційного потенціалу на перспективу; 5) моніторинг формування цільового рівня санаційного потенціалу. (рис. 1.6).

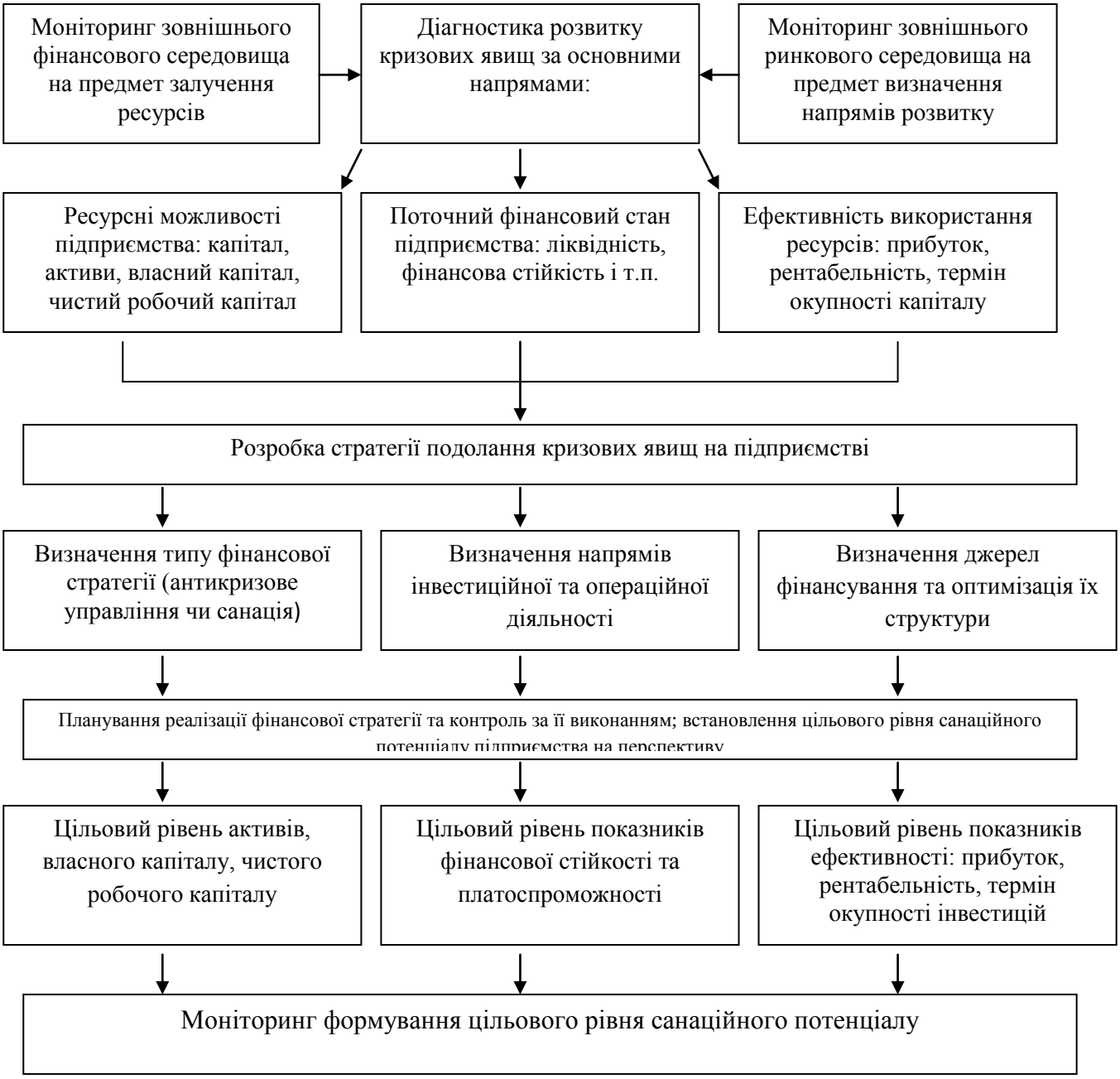

Рис. 1.6. Схема процедури подолання кризових явищ на підприємстві та відновлення санаційної спроможності у її фінансовій складовій

Джерело: розроблено автором

Початковим етапом у процедурі подолання кризи на підприємстві повинна стати її чітка ідентифікація, що передбачає здійснення постійного моніторингу внутрішнього та зовнішнього фінансового середовища. Глибину кризи та міру її загрози ліквідності підприємства доцільно оцінювати рівнем стійкості поточного фінансового стану підприємства, а для виявлення можливостей її подолання – оцінювати наявні ресурсні можливості, ефективність та інтенсивність їх використання (санаційний потенціал).

У разі, коли підприємство володіє достатнім санаційним потенціалом для виходу з кризи, розробляється відповідна санаційна концепція та обирається майбутня стратегія подолання кризових явищ для подальшого розвитку основних напрямів: 1) тип фінансової стратегії; 2) напрями майбутньої інвестиційної та операційної діяльності; 3) джерела фінансування, діяльності з урахуванням оптимізації структури балансу.

Особливо слід відзначити той факт, що підприємство при розробці програми подолання кризових явищ повинно визначити цільовий рівень санаційного потенціалу на перспективу в розрізі його окремих складових – фінансової, кадрово-управлінської, маркетингової, виробничої та інноваційної. У цьому випадку реалізується функція самонавчання та самозбереження підприємства як цілісної системи.

Роль фінансової складової у подоланні кризових явищ полягає, насамперед, у реалізації фінансового управління санаційною спроможністю. Під ним розуміємо використання сукупності форм і засобів розробки та реалізації заходів, щодо спрямування фінансових процесів на підприємстві для досягнення відповідного рівня його життєздатності стратегічних цілей у перспективі.

Завдання фінансового управління санаційною спроможністю полягають у наступному:

1) інформаційно-аналітичне, методичне забезпечення антикризового фінансового управління підприємством (антикризовий фінансовий контролінг)

та його координація; оцінювання потенційної життєздатності підприємства, експертиза (діагностика) достатності санаційного потенціалу;

2) розробка та реалізація фінансової політики підприємств (політики залучення та використання залучених і запозичених фінансових ресурсів);

3) забезпечення ліквідності підприємства шляхом формування достатнього рівня та оптимальної структури фінансових ресурсів;

4) забезпечення найефективнішого використання сконцентрованого фінансового капіталу відповідно до поточних і стратегічних завдань розвитку;

5) забезпечення необхідного рівня прибутковості з прийнятним рівнем ризику;

6) визначення фінансових процесів на підприємстві, прогноз розвитку кризових явищ;

7) розробка стратегічного плану відновлення конкурентних переваг підприємства.

Володіючи інформацією про існуючий рівень санаційного потенціалу та ймовірні зміни у зовнішньому середовищі (враховуючи при цьому найбільш песимістичний сценарій розвитку подій), підприємство повинно встановити для себе необхідний рівень санаційного потенціалу, який дозволить підтримувати на достатньому рівні його стійкість, прибутковість та конкурентоспроможність в майбутньому. Зазначимо, що в процесі подолання кризових явищ у діяльності підприємства важливими є рання його діагностика та своєчасна оцінка санаційної спроможності. Оскільки вони дозволять швидше, та зі значно меншими втратами застосувати відповідні антикризові чи санаційні заходи з відновлення фінансової рівноваги.

Інструментарієм, завдяки якому забезпечується досягнення цілей управління санаційною спроможністю підприємства є функціонування підсистем правового, інформаційного та методичного забезпечення.

Застосовуючи інструментарій цих підсистем, зацікавлені суб’єкти санаційного процесу, до складу яких входять держава, власники підприємств, кредитори, мажоритарні інвестори, трудові колективи і бізнес-партнери (хоча

не всі із них беруть безпосередню участь у оцінці та відновленні санаційної спроможності), із урахуванням узгодженості своїх економічних інтересів, у контексті фінансового управління санаційною спроможністю повинні здійснити наступний комплекс заходів:

1) обґрунтувати цілі та завдання управління санаційною спроможністю;

2) ідентифікувати основні чинники та сфери виникнення кризових явищ у діяльності підприємства (діагностика платоспроможності, санаційного потенціалу та розрахунок ймовірності банкрутства);

3) визначити санаційну стратегію для підприємства та обґрунтувати доцільно/можливий виду санації;

4) визначити набір пріоритетних санаційних інструментів для реалізації обраної стратегії та досягнення санаційних цілей;

5) створити відповідне організаційне забезпечення процесу відновлення санаційної спроможності підприємства;

6) реалізувати фінансові рішення через механізм управління санаційною спроможністю;

7) стимулювати суб’єктів фінансового управління санаційною спроможністю;

8) контролювати реалізацією фінансової стратегії.

Правова база фінансового управління санаційною спроможністю підприємства формується під впливом таких компонентів як методичні рекомендації з питань оцінки банкрутства та проведення санації, міжнародні стандарти діагностування та визначення неплатоспроможних підприємств, національне законодавство про визнання підприємств неплатоспроможними, а також законодавство, яке визначає порядок і процес проведення процедури санації.

Так, законодавство України визначає санацію як систему заходів, що здійснюються під час провадження у справі про банкрутство з метою запобігання визнанню боржника банкрутом та його ліквідації, спрямована на

оздоровлення фінансово-господарського становища боржника, а також на задоволення в повному обсязі або частково вимог кредиторів шляхом кредитування, реструктуризації підприємства, боргів і капіталу та (або) зміну організаційно-правової та виробничої структури боржника [54].

Санаційні заходи щодо підприємства-боржника направлені на реалізацію трьох принципових цілей, які можна окреслити наступним чином.

Першочергові цілі – усунення неплатоспроможності підприємства, погашення боргів. Основна ціль – відновлення фінансової стійкості підприємства (забезпечення його фінансової рівноваги в короткостроковій перспективі). Головна стратегічна мета – досягнення фінансової рівноваги для забезпечення його конкурентоспроможності у довгостроковій перспективі Цільовими орієнтирами при цьому є відновлення ліквідності і досягнення платоспроможності, прибутковості, забезпечення оптимізації структури капіталу, оборотних активів, грошових потоків, рентабельності, вартості капіталу.

Методологічна основа управління санаційною спроможністю формують законодавчо закріплені методики виявлення ознак неплатоспроможності підприємств, методики експрес-діагностики та раннього виявлення кризових явищ; міжнародні стандарти бухгалтерського обліку та фінансової звітності; Національні положення (стандарти) бухгалтерського обліку (інформаційна складова, для обчислення індикаторів санаційної спроможності); зарубіжні та українські прогностичні моделі оцінки санаційної спроможності, а також розробки вітчизняних і західних консалтингових компаній, які спрямовані на поточну оцінку та прогнозування рівня санаційної спроможності підприємства.

Відзначимо, що на сьогодні однією із найбільш вагомих проблем вітчизняної методології оцінки санаційної спроможності є недостатня кількість ефективних методик ранньої діагностики, які дозволяють прогнозувати можливий розвиток кризових явищ на підприємствах ще задовго до реального погіршення їх фінансово-майнового стану.

У світовій практиці, наприклад, крім системи фінансових коефіцієнтів, для раннього попередження кризових явищ використовують спеціальні узагальнюючі (тестові) показники-загрози банкрутства, що визначаються за допомогою економіко-математичних методів і прийомів. Один з найбільш розповсюджених методів, що застосовують для визначення інтегрального показника ймовірності банкрутства, − є метод дискримінантного аналізу. Частоту використання та точність прогнозування за допомогою цього методу у порівнянні з іншими прогресивними методами передбачення фінансових загроз представлено у табл. 1.2.

Таблиця 1.2

Використання дискримінантного аналізу у порівняні з іншими прогресивними методами передбачення фінансових загроз

№ п/п	Найменування методу	Характеристика методики	Частота використання, %	Точність передбачення, %
1	Багатоваріантний дискримінантний аналіз	Розрахунок інтегрального показника	30,3	86
2	Модель Logit	Побудова логістичної функції	21,3	87
3	Модель CBR (Case-Based-Reasoning)	Вибір аналогів	2,2	84
4	Штучні нейронні мережі	Визначення образів	0,9	88
5	Генетичні алгоритми	Кодування популяції хромосом	4,5	89

Джерело: складено автором за [13]

Він базується на емпіричному дослідженні фінансових показників значної кількості підприємств, певна частка яких збанкрутіла, а решта – успішно функціонує в умовах ринкового середовища. Більшість же із працюючих в Україні методик, фактично, дозволяють лише констатувати проблеми із платоспроможністю підприємства на основі оцінки балансу та фінансових результатів, не даючи можливостей завчасно спрогнозувати розвиток кризових явищ у діяльності підприємства.

На підставі використання результатів діагностики санаційної спроможності групи 10-ти машинобудівних підприємств, що отримано у 2-му розділі, виділено 5 сфер їх діяльності. Ретельний моніторинг яких дозволив виділити перші ознаки загроз санаційній спроможності та провести ефективну попередню діагностику: 1) корпоративного управління та контролю; 2) фінансово-економічної роботи на підприємстві; 3) управління виробничими та закупівельними процесами; 4) організаційного розвитку та управління персоналом; 5) суспільної репутації та суспільних відносини підприємства.

Систематизовані автором ознаки та коментарі негативних явищ у діяльності підприємства (не пов'язаних із виникненням несприятливого фінансово-майнового стану), фіксація яких, із високою імовірністю, дозволяє прогнозувати появу у майбутньому загроз його санаційній спроможності, представлено у табл. 1.3.

Таблиця 1.3

Ознаки негативних явищ майбутніх загроз санаційної спроможності підприємства та сфери їх виникнення

№ п/п	Сфери появи загрозливих ознак	Ознаки та коментарі
1	**2**	**3**
1	Корпоративне управління та контроль	Зміна в структурі управління та атмосфері в управлінських підрозділах підприємства може свідчити про початок конфліктів у вищому керівництві підприємством. Проявом кризи менеджменту є також зміна характеру і стилю взаємовідносин з робітниками і партнерами (перехід на формальні взаємовідносини і скорочення контактів), різке збільшення кількості рішень, що приймаються тощо.
2	Фінансово-економічна робота на підприємстві	Затримки з наданням фінансової звітності свідчать про незадовільну роботу фінансових служб підприємства, низький рівень кваліфікації персоналу або про свідомі дії щодо затягнення надання звітності
		Низька якість планово-економічної та фінансової роботи, відсутність перспективних та поточних планів діяльності, зокрема плану руху грошових коштів, внутрішніх нормативів використання фінансових ресурсів
		Наявність заборгованості по платежах до бюджету, несвоєчасність сплати податків, наявність інших порушень податкового законодавства
		Зміна джерел отримання фінансових ресурсів та (або) умов їх надання. Отримання фінансових ресурсів на відносно невигідних умовах є свідченням або нагальної потреби в них у зв'язку з кризою платоспроможності, або визнанням високого рівня ризику, притаманного діяльності підприємства (за оцінками фахівців фінансово-кредитної сфери)

Продовження таблиці 1.3

1	2	3
3	Управління виробничими та закупівельними процесами	Незадовільний стан виробничого потенціалу підприємства (матеріально-технічної бази, технології виробництва тощо), перенесення термінів проведення планових поточних та профілактичних ремонтів обладнання, відмова від реальних інвестиційних проектів у розвиток матеріально-технічної бази
		Вимушені зупинки, а також порушення ритмічності виробничо-технологічного процесу, виробничий брак
		Необґрунтована зміна постачальників головних видів матеріальних ресурсів, застосування ризикованих схем закупівлі сировини і матеріалів
		Погіршення якості продукції (робіт, послуг), наявність негативних відгуків споживачів на низьку якість продукції або обслуговування
4	Організаційний розвиток та управління персоналом	Втрата ключових співробітників апарату управління. Як правило, першими почувають загрозу кризи фахівці самого підприємства, насамперед керівники, працівники економічних та комерційних служб та підрозділів, юристи, бухгалтери тощо. Масове звільнення цих категорій працівників повинно розглядатись як потужний тривожний сигнал неблагополуччя
		Проведення поспішних та недостатньо обґрунтованих реорганізацій підприємства (організаційні, структурні відкриття або закриття підрозділів підприємств, філіалів, дочірніх фірм, їх злиття)
		Недостатня диверсифікація діяльності підприємства, здійснення занадто великих проектів та комерційних угод, як наслідок - надмірна залежність фінансових результатів діяльності підприємства від будь-якого конкретного проекту, типу обладнання, виду активів, контрагента тощо
5	Суспільна репутація та фінансові чи економічні відносини	Втрата ключових господарських партнерів (контрагентів), несприятливі зміни в портфелі замовлень (зменшення обсягів збуту, цін продажу, потреба в оновленні асортименту тощо)
		Відмова від збільшення власного (акціонерного) капіталу з боку власників (акціонерів), неможливість залучення сторонніх інвесторів для покриття фінансових проблем підприємства
		Участь підприємства в судових розглядах з непередбаченим наслідком особливо з питань, пов'язаних зі здійсненням господарсько-фінансової діяльності або окремих операцій

Джерело: систематизовано автором за даними [90;156;[5]]

З метою своєчасної та оперативної діагностики розвитку кризових явищ у системі управління санаційною спроможністю підприємства, пропонується виділити окремі стадії розгортання негативних процесів у його діяльності,

[5] Експертні методи діагностики кризового стану: передумови та проблеми практичного використання [Електронний ресурс]/ веб-сайт «Бібліотека економіста». – Режим доступу: http://library.if.ua/book/6/687.html

визначити основні симптоми, що вказують на ту чи іншу стадію, а також сформувати перелік показників, які підлягають оцінці та ретельному аналізу у ході діагностики (табл. 1.4).

Таблиця 1.4

Основні стадії та симптоми розвитку кризових явищ на підприємстві

№ п/п	Стадія розвитку негативних явищ у діяльності підприємства	Основні симптоми розвитку негативних явищ	Показники, що підлягають ретельному аналізу
1	2	3	4
1	Погіршення операційної результативності	Скорочується ділова активність підприємства, уповільнюється динаміка його зростання, зменшується маржинальність його продукції чи послуг	Виручка від реалізації, оборотність активів, операційний цикл, темп зростання валюти балансу (у динаміці та у порівнянні із середньо-ринковими показниками)
2	Зниження фінансової стабільності підприємства	Спостерігаються порушення у фінансовій стабільності підприємства, зменшуються вхідні грошові потоки, виявляється дисбаланс між вхідними та вихідними потоками,	Чистий грошовий потік, покриття зобов'язань активами, абсолютна ліквідність, співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості (у динаміці та у порівнянні із середньо-ринковими показниками)
3	Передкризовий стан підприємства	Підприємство здійснює збиткову діяльність, фінансовий результат і рентабельність стають негативними, показники фінансового стану стрімко наближаються до критичних значень	Чистий прибуток/збиток, рентабельність продажу, рентабельність активів і капіталу, коефіцієнт покриття, розмір чистого оборотного капіталу (у динаміці та у порівняні із критичними нормативами)
4	Стрімкий розвиток кризових явищ	Діяльність підприємства стає стійко негативною, чистий збиток накопичується протягом декількох років. Фінансовий стан вже гірший за нормативний, проте підприємство ще зберігає можливості розраховуватися за своїми зобов'язаннями. А його операційний потенціал дозволяє розраховувати на покращання ситуації	Фінансовий результат операційної діяльності, валовий прибуток, рентабельність продукції, показник фінансової автономії, частка власних джерел у фінансуванні оборотних активів (у динаміці та у порівнянні з нормативами, що відповідають санаційній спроможності)

Продовження таблиці 1.4

1	2	3	4
5	Глибока і системна криза в діяльності підприємства	Підприємство поступово втрачає життєздатність та можливість до нормального розвитку. Операційна діяльність збиткова, доходи від продажу продукції не покривають витрати, частка власних джерел фінансування діяльності стрімко скорочується	Валовий прибуток, результат операційної діяльності, частка власного капіталу в активах (у динаміці та у порівнянні із нормативами, що рекомендують застосовувати банкрутство та ліквідацію)

Джерело: складено автором

Перша стадія розвитку кризових явищ характеризується скороченням ділової активності підприємства – обсяги продажу продукції не зростають або повільно скорочуються, падає ефективність використання активів, зменшується їх оборотність та збільшується операційний цикл. Продукція і продажі підприємства залишаються рентабельними, проте поступово знижуються. Ця стадія є лише можливим передвісником майбутньої кризи, проте не вказує прямо на її існування.

Завдання покращання ситуації на першій стадії розвитку негативних явищ лежать у площині вибору більш ефективної ринкової стратегії, удосконалення маркетингової політики, покращання якості продукції, гнучкого ціноутворення та привабливої кредитної політики для покупців продукції.

Друга стадія розвитку кризових явищ у діяльності підприємства є закономірним наслідком тривалого існування першої. Зниження ринкової активності підприємства супроводжується скороченням чистих грошових потоків. На ній підприємство відчуває проблеми з абсолютною ліквідністю, кредиторська заборгованість росте випереджаючими темпами, у порівнянні з дебіторською, знижується частка власних джерел фінансування оборотних активів. Основними завданнями підприємства на цій стадії є – оптимізація

політики фінансування його активів і підтримка стабільного фінансового стану.

Третя стадія розвитку негативних явищ у діяльності підприємства чітко вказує на його передкризовий стан. Найбільш універсальні та наочні індикатори реальності цього стану – кінцеві фінансові результати діяльності (розмір чистого прибутку, рівень рентабельності). Перша ознака стану кризи – негативний фінансовий результат: чистий збиток від господарської діяльності, зниження рівня рентабельності або стрімке скорочення розміру прибутку за періодами.

Основні фінансові показники підприємства наближаються до своїх критичних значень і воно відчуває потребу в застосуванні кардинальних змін, і в ефективному передкризовому та антикризовому управлінні. Для реалізації першочергових завдань щодо зупинення кризи та відновлення платоспроможності в процесі оздоровлення основні зусилля повинні бути спрямовані на вибір напрямів і методів оптимізації грошових потоків. Пріоритетними завданнями цього процесу є: постійний моніторинг фінансових потоків; виявлення та реалізація резервів, що дозволяють зменшити залежність підприємства від зовнішніх джерел; оцінка та розробка заходів, спрямованих на прискорення, уповільнення чи скорочення руху грошових потоків; підвищення обсягу чистого грошового потоку від господарської діяльності.

Четверта стадія вказує на системний характер розвитку кризових явищ у діяльності підприємства – збитки вже не є випадковими, а накопичуються протягом кількох років. Показники фінансового стану вийшли за межі критичних значень, проте підприємство все ще зберігає можливості відповідати за свої зобов’язання, проте потребує їх реструктуризації. На цій стадії підприємство все ще має відповідний санаційний потенціал задля того, аби подолати кризу та вийти на траєкторію прибуткового розвитку. Воно здатне виробляти конкурентоспроможну продукцію, що покриває собівартість і створює можливості для операційного прибутку. За таких умов на ній підприємству необхідна ефективна програма санації.

Остання стадія характеризується критичною глибиною розвитку кризових явищ. У підприємства немає відповідного потенціалу задля подолання кризи та продовження існування. Рекомендована стратегія для цієї стадії розвитку кризи – банкрутство з подальшою ліквідацією суб'єкта підприємництва.

Усвідомлюючи необхідність та доречність управління санаційною спроможністю, необхідно сформувати цілі, яких прагне досягти підприємство, у процесі реалізації управління, а також визначити граничний рівень бажаного результату. Формування цілей повинно відбуватись із урахуванням умов зовнішнього та внутрішнього середовища організації та відповідати наступним вимогам – бути чіткими, узгодженими, орієнтованими у часі, гнучкими, досяжними. Серед усіх цілей підприємства найбільшу увагу слід приділяти фінансовим, оскільки вони виступають основою для формування місії суб'єкта господарювання.

Формування цілей управління санаційною спроможністю підприємства дозволяє визначити основні об'єкти управління. На стратегічному рівні об'єктом виступає санаційна спроможність підприємства як його природна здатність до самовідновлення та виживання за рахунок власних джерел. На тактичному – прибутковість та платоспроможність. Досягнення поставлених цілей відновлення санаційної спроможності підприємства здійснюється на основі розробки, санаційної стратегії найбільш адекватної до внутрішніх і зовнішніх умов підприємства.

Кінцева мета будь-якої санаційної стратегії полягає в досягненні довгострокових конкурентних переваг, які забезпечили б підприємству високий рівень рентабельності, фінансової стійкості та сталий розвиток у перспективі. Реалізація головної мети санаційної стратегії підприємства досягається завдяки комбінованому, застосуванню інструментів відновлення його санаційної спроможності, що використовується найчастіше.

Головні складнощі в цьому процесі виникають у зв'язку з тим, що необхідно не лише встановити, але й усунути генеральну причину втрати

санаційної спроможності підприємства, нейтралізувати її негативні прояви та запобігти можливим наслідкам. Тому, поряд із такими першочерговими заходами, як скорочення витрат, розширення/зміна асортименту чи реструктуризація боргів, в умовах поступової втрати санаційної спроможності, у підприємств виникає потреба в більш кардинальних заходах із фінансового оздоровлення, радикальній реорганізації чи реструктуризації, зміні векторів стратегічного розвитку тощо.

На сучасному етапі основними інструментами, які тією чи іншою мірою спрямовані на відновлення санаційної спроможності підприємств, є комплекси заходів у таких напрямах як:

– скорочення витрат підприємства;

– збільшення вхідного грошового потоку та його збалансування із вихідним;

– проведення реструктуризації активів і пасивів;

– перегляд і зміна діючої стратегії розвитку (у т.ч. у розрізі головних складових: фінансів, маркетингу, виробництва, персоналу, НДДКР тощо);

– здійснення системної реорганізації та реструктуризації, із частковою або повною зміною профілю діяльності підприємства, його організаційної та бізнес-структури.

Скорочення витрат є необхідним кроком у тій ситуації, коли підприємство тільки зіштовхується із фінансовою кризою. Першочергове значення для цього має централізація прийняття усіх рішень, що впливають на рух матеріальних активів підприємства, скорочення або заморожування витрат, пов’язаних із фінансуванням довгострокових проектів (НДДКР, капітального будівництва та інших вкладень, окупність яких перевищує один рік). Збільшення вхідних грошових потоків підприємств в умовах часткової втрати санаційної спроможності здійснюється за такими напрямами як – продаж і здача в оренду надлишкових активів; оптимізація політики продажу; модифікація кредитної політики для прискорення оборотності дебіторської заборгованості.

Реструктуризація підприємства – це найбільш складний процес розробки та реалізації проекту кардинальної зміни стану існуючої організації, її структури, який може бути реалізований у формі злиття, поглинання, поділу, горизонтальної та вертикальної інтеграції. Реструктуризація передбачає розробку чітких стратегічних дій і формування нового потенціалу, функціоналу та бізнес-портфелю, що може супроводжуватися зміною організаційно-правової форми.

Отже, базуючись на результатах проведеного дослідження, пропонуються наступні методичні рекомендації щодо обґрунтованого вибору санаційної стратегії, а також організаційної та інструментальної програми управління санаційною спроможністю залежно від природи, глибини та джерел виникнення кризових явищ у діяльності підприємства табл. 1.5.

Таблиця 1.5

Інструментарій управління санаційною спроможністю підприємств залежно від природи, глибини та основних джерел виникнення кризових явищ

Природа кризових явищ	**Джерела кризи**	**Глибина розгортання кризових явищ**	**Рекомендована санаційна стратегія**	**Шляхи здійснення санації**	**Пріоритетні інструменти відновлення санаційної спроможності**
Зовнішня	Негативні зміни у макроекономічному середовищі	Помірна	Захисна	Самостійно	Контроль витрат
		Загрозлива	Захисна / Скорочення	Самостійно / Консалтинг	Зміна структури балансу, оптимізація грошових потоків, реструктуризація активів
		Критична	Делегування	Консалтинг / Кредитори	Реструктуризація
	Криза, обумовлена погіршенням конкурентного середовища	Помірна	Наступальна	Самостійно	Збільшення вхідного грошового потоку
		Загрозлива	Наступальна / Захисна	Консалтинг/ Самостійно	Перегляд стратегії, захист конкурентних позицій,
		Критична	Скорочення / Делегування		Реструктуризація, відмовлення від неперспективних напрямків
	Криза, обумовлена зміною споживчого попиту чи технологічного укладу певного виду економічної діяльності	Помірна	Скорочення	Самостійно / Консалтинг	Перегляд стратегії, зміна вектору інвестицій, реструктуризація
		Загрозлива	Делегування	Консалтинг / Кредитори	Реструктуризація
		Критична			Ліквідація

Продовження таблиці 1.5

Внутрішня	Порушення рівноваги у внутрішній фінансовій сфері підприємства	Помірна	Захисна	Самостійно / Кредитори	Оптимізація грошових потоків
		Загрозлива	Захисна / Скорочення	Кредитори / Консалтинг	Збалансування надходження і використання фінансових ресурсів, зміна інвестиційних пріоритетів, відмова від фінансування окремих проектів
		Критична	Делегування	Кредитори	Фінансова реструктуризація, додаткова капіталізація підприємства
	Стан техніко-технологічної бази підприємства (виробнича та кадрова складова санаційного потенціалу)	Помірна	Захисна / Наступальна	Самостійно	Контроль за витратами, зміна структури та якості матеріальних та нематеріальних активів
		Загрозлива	Наступальна	Самостійно	Перегляд стратегії та зміна вектору інвестицій у нове обладнання та персонал, додаткова капіталізація
		Критична	Скорочення	Самостійно / Консалтинг	Реструктуризація або ліквідація підприємства
	Погіршення стану маркетингового та інноваційного потенціалу (конкурентоспроможність продукції, ринкова активність)	Помірна	Наступальна	Самостійно	Мобілізація резервів зростання вхідного грошового потоку
		Загрозлива	Наступальна / Захисна	Самостійно / Консалтинг	Перегляд стратегії розвитку, зміна пріоритетів інвестування у бік фінансування інноваційної продукції

Джерело: складено автором

Відповідно до розроблених методичних рекомендацій, необхідно виділити головні 3 внутрішні і 3 зовнішні джерела виникнення кризових явищ у діяльності підприємств, що створюють загрози санаційній спроможності підприємства, а саме:

1) негативні коливання макроекономічного середовища (зокрема, загальна національна або світова економічна криза), криза, обумовлена погіршенням конкурентного середовища й зміни характеру споживчого попиту та технологічного укладу у галузі – відносяться до головних зовнішніх чинників;

2) порушення рівноваги у внутрішній фінансовій сфері підприємства, незадовільний стан його техніко-технологічної бази (виробнича і кадрові складові санаційного потенціалу);

3) погіршення стану маркетингового та інноваційного потенціалу (конкурентоспроможність продукції, ринкова активність) – головні внутрішні чинники.

Відмітимо, що розвиток кризових процесів у діяльності підприємств, як правило, відбувається за сумісного впливу внутрішніх і зовнішніх чинників. Однак, у кожній окремій ситуації майже завжди видається за можливе визначити, які з чинників (внутрішні або зовнішні) є пріоритетними та, які з них мають більш потужний вплив на розвиток кризової ситуації. Тому для коректного застосування методичних рекомендацій (див. табл. 1.5) необхідно дотримуватися наступного алгоритму дій:

1) визначити симптоматику розгортання кризових процесів і встановити вичерпний перелік факторів, що впливають на них;

2) здійснити експертне оцінювання та ранжирування факторів за ступенем впливу на розвиток фінансової кризи;

3) відповідно до санаційної стратегії та пріоритетних інструментів відновлення санаційної спроможності (див. табл. 1.5) вибрати чинники, що визначено пріоритетними у п. 2 алгоритму.

Серед зовнішніх загроз санаційній спроможності найбільш критичним, на нашу думку, є вплив на підприємство кардинальних змін у структурі споживчого попиту, пов’язаних із трансформаціями технологічного укладу до відповідного виду економічної діяльності. Як правило, у цій ситуації продукція підприємств стає такою, що повною мірою не відповідає сучасним вимогам споживачів до неї (у такій ситуації опинилася значна частина машинобудівних підприємств України).

Відповідно до запропонованих методичних рекомендацій, навіть за умови некритичних технологічних змін у галузі, які ще не створюють суттєвої загрози економічній безпеці підприємства, доцільною санаційною стратегією повинна бути стратегія скорочення. Метою, якої є відмовлення від виробництва неперспективної продукції, що не відповідає сучасному технологічному рівню галузі. До найбільш доцільних інструментів

відновлення санаційної спроможності пропонуються зміна векторів інвестування та реструктуризація. При цьому найбільш ефективною організаційною формою реалізації санаційної стратегії є відновлення санаційного потенціалу власними силами, із активним залученням сторонніх антикризових консультантів.

За умови більшої глибини розгортання кризових явищ, обумовлених технологічними факторами, – коли відновлення повноцінної діяльності підприємства при збереженні його технічного рівня є неможливим, доцільно реалізовувати санаційну стратегію делегування. У цьому випадку менеджмент підприємства повинен передати процес прийняття рішень, щодо його подальшої долі, представникам кредиторів і головних інвесторів, які спільно із залученням кваліфікованих консультантів, оберуть інструментарій, що найбільше відповідає ситуації відновлення санаційної спроможності, зробивши вибір між реструктуризацією або ліквідацією підприємства.

Негативні зміни у макросередовищі та агресивний вплив на підприємство конкурентного середовища, на нашу думку, опосередковано відображаються на його санаційній спроможності, адже:

по-перше, негативні чинники макроекономічного середовища (зокрема, глибока економічна криза) тривають, як правило, 2–3 роки, після чого позитивна динаміка розвитку відновлюється;

по-друге, підприємства мають у своєму розпорядженні необхідні інструменти, завдяки яким можуть адекватно та активно відповідати на виклики і загрози зовнішнього конкурентного середовища. В якості цих інструментів виступають гнучка цінова політика, ефективна кредитна політика для покупців, систематичне розширення асортименту та пошук нових ринкових ніш, а також підвищення якості продукції та стимулювання збуту тощо.

На відміну від технологічних факторів, що переважно призводять до формування загрозливих і критичних ситуацій для санаційної спроможності підприємств, фактори макро- та мікроекономічного середовища

характеризуються переважно коротко- та середньостроковим впливом, створюючи помірні загрози санаційній спроможності підприємств і вимагаючи досить швидкої відповідної реакції. Так, за умов негативного впливу макросередовища (фінансово-економічна криза в країні, обмеження доступу до фінансових ресурсів, зростання їх вартості, неплатежі тощо) підприємства повинні вдатися до захисної санаційної стратегії (реалізуючи її власними силами). При цьому головним інструментом відновлення санаційної спроможності повинен стати контроль за витратами, що дозволить скоротити вихідний грошовий потік, зменшити собівартість продукції та підвищити стійкість підприємства до негативних кон'юнктурних коливань макросередовища.

Основним інструментом оперативного обмеження витрат в умовах несприятливого короткочасного впливу макросередовища має стати система їх бюджетування. Її головними ознаками є короткостроковість; високий рівень конкретизації за окремими статтями витрат; внутрішня спрямованість (попри зовнішню природу виникнення загроз для підприємства), а також тісна інтеграція з контролем та аналізом відхилень. При цьому доцільно розрізняти два основні методи бюджетування: традиційне бюджетування та нуль-базис-бюджетування (ZBB).

Особливістю ZBB є той факт, що воно значною мірою зорієнтоване на минулі показники діяльності, зокрема, на показники рівня витрат попередніх періодів. Головною метою ZBB є визначення оптимального рівня витрат підприємства, а також пріоритетних напрямів використання обмежених фінансових ресурсів, які вдасться мобілізувати за рахунок скорочення витрат, в умовах несприятливого впливу макросередовища.

У цій ситуації інструментом відновлення санаційної спроможності доцільно розглядати реструктуризацію активів, що передбачає мобілізацію прихованих внутрішніх резервів, використання зворотного лізингу, здачу в оренду основних фондів, які не повною мірою використовуються у виробничому процесі, оптимізацію структури розміщення оборотного капіталу

(зменшення частки низько ліквідних активів), продаж окремих, низькорентабельних структурних підрозділів (філій) або зменшення дебіторської заборгованості.

Якщо для подолання негативного впливу макросередовища та відновлення санаційної спроможності підприємства, повинні орієнтуватися на захисні санаційні стратегії, то для адекватної реакції на загрози у конкурентному середовищі пріоритетом стає застосовування активних наступальних стратегій.

Наступальна санаційна стратегія передбачає активні ринкові дії підприємства, а саме – модернізацію обладнання та впровадження нових технологій, підвищення ефективності маркетингу; оптимізацію цін і пошук нових ринків збуту продукції; розробку та впровадження прогресивної стратегічної концепції контролінгу тощо.

Головною метою наступальної санаційної стратегії для підприємства в умовах помірного негативного впливу конкурентного середовища – це домогтися покращання своєї ринкової позиції, втримати та розширити клієнтську базу, забезпечити зростання обсягів продажу та частки ринку. А головне завдання полягає у збільшенні вхідних грошових потоків від реалізації продукції та у покращанні свого фінансово-майнового становища.

У разі тривалої дії несприятливих чинників макро- та конкурентного середовища, що створили вагомі загрози санаційній спроможності, підприємства повинні переходити до більш радикальних санаційних стратегій.

Для протидії довготривалому негативному впливу економічного середовища, потрібно доповнити захисну санаційну стратегію скорочення, шляхом позбавлення малоперспективних позицій товарного асортименту; зниження адміністративних витрат та продаж виробничих потужностей, що не використовуються. На цьому етапі, для вибору найбільш ефективних варіантів скорочення, менеджменту підприємств доцільно залучати для розробки санаційної стратегії професійних консультантів. У разі тривалого негативного впливу конкурентного середовища підприємства повинні вдаватися до

перегляду наступальної стратегії, спрямувавши свої головні зусилля на захисті конкурентних позицій.

У разі тривалого накопичення загроз санаційній спроможності, у т.ч. через систематичне зростання боргів перед кредиторами до критичного рівня, від підприємств буде вимагатися перехід до стратегій делегування проблем, прав і повноважень даним кредиторам (домінуючий негативний вплив факторів макросередовища), або ж комбінації стратегій скорочення та делегування (домінуючий негативний вплив факторів конкурентного середовища). Головними санаційними інструментами у цьому випадку виступають реструктуризація підприємства та відмовлення від неперспективних напрямів бізнесу.

При поглибленому вивченні методичних рекомендацій щодо управління санаційною спроможністю підприємств нами розроблено набір санаційних стратегій та визначено інструменти відновлення санаційної спроможності для ситуацій, в яких виникнення загроз пов’язане із погіршенням стану внутрішніх складових санаційного потенціалу. Так, при порушенні внутрішньої фінансової рівноваги підприємств, за помірних загроз платоспроможності, підприємствам потрібні захисні стратегії, які реалізуються через систему бюджетування та систему оптимізації грошових потоків, передусім – через реструктуризацію боргів перед банками та кредиторської заборгованості.

Основними напрямами оптимізації грошових потоків є балансування обсягів грошових потоків і максимізація чистого фінансового потоку. Балансування обсягів грошових потоків, спрямоване на забезпечення пропорційності потоків надходжень та витрачання (шляхом застосування методів підвищення обсягів надходжень та зниження обсягів витрат). Максимізація чистого фінансового потоку, спрямована на прискорення темпів економічного зростання, нарощення санаційного потенціалу. Управління фінансовими потоками підприємства має забезпечувати зменшення суми постійних витрат, застосування ефективної фінансової політики, зокрема

податкової та цінової політики, використання прийнятної для умов підприємства амортизаційної політики.

При погіршенні ситуації захисні стратегії повинні бути доповнені стратегіями скорочення та оптимізації. Вони передбачають оптимізацію структури балансу (як між активами та пасивами, так і у середині їх груп), зміну інвестиційних пріоритетів і відмову від фінансування окремих, бюджетно-витратних та низькорентабельних проектів. За умов накопичення у внутрішній фінансовій сфері критичних суперечностей, підприємства повинні проводити стратегію делегування прав і повноважень кредиторам, які проведуть фінансову реструктуризацію боргів і додаткову капіталізацію підприємства, що необхідно для його повноцінного розвитку.

При погіршенні стану техніко-технологічної бази підприємства, тобто виробничої та кадрової складової санаційного потенціалу, яке не призвело до загрозливих наслідків, потрібна комбінація захисної та наступальної санаційних стратегій. Ці стратегії доповнюються активними заходами щодо контролю над виробничими та фінансовими витратами, спрямованими на зміну якісного стану та структури матеріальних і нематеріальних активів, що наявні у розпорядженні підприємств.

При переході ситуації до загрозливої потрібно провести перегляд санаційної стратегії та змінити вектори інвестицій у нове виробниче обладнання більш високого технологічного рівня, а також у навчання та розвиток персоналу. При розвитку ситуації за критичною траєкторією, єдино можливими заходами із відновлення санаційної спроможності стають заходи із реструктуризації або ліквідації підприємств.

У разі погіршення стану маркетингового та інноваційного потенціалу підприємства (зокрема, через поступову втрату конкурентоспроможності продукції, через незадовільну ринкову активність розширення асортименту, маркетингу, просування тощо), за різної глибини розгортання кризових явищ рекомендуються наступальна, комбіновані наступально-захисна та санаційна стратегія скорочення.

Впроваджувати ці стратегії можливо самостійно, власними силами із залученням професійних консультантів, або виключно зусиллями консультантів. Головними інструментами відновлення санаційної спроможності пропонуються мобілізація маркетингових резервів зростання вхідного грошового потоку та перегляд стратегії розвитку, а також зміна пріоритетів інвестування у бік фінансування виробництва інноваційної продукції.

Кожна управляюча система приводиться в дію (активізується) шляхом певних механізмів. Фінансове управління санаційною спроможністю не є винятком. Його можна реалізувати лише за умови впровадження механізму управління в загальну систему антикризового фінансового управління та забезпечити ефективний вплив на фактори, стан яких обумовлює можливість підприємства протистояти фінансовій кризі.

Базуючись на представлених методичних рекомендаціях з управління санаційною спроможністю підприємств, нами побудовано структурно-логічну схему та процедуру управлінського процесу, запропоновано модель ідентифікації стадій розгортання та симптоматика кризових явищ, а також запропоновано методику відновлення санаційної спроможності в залежності від переважної (внутрішньої чи зовнішньої) природи фінансової кризи. Як підсумок нами запропоновано механізм фінансового управління санаційною спроможністю підприємств (рис. 1.7).

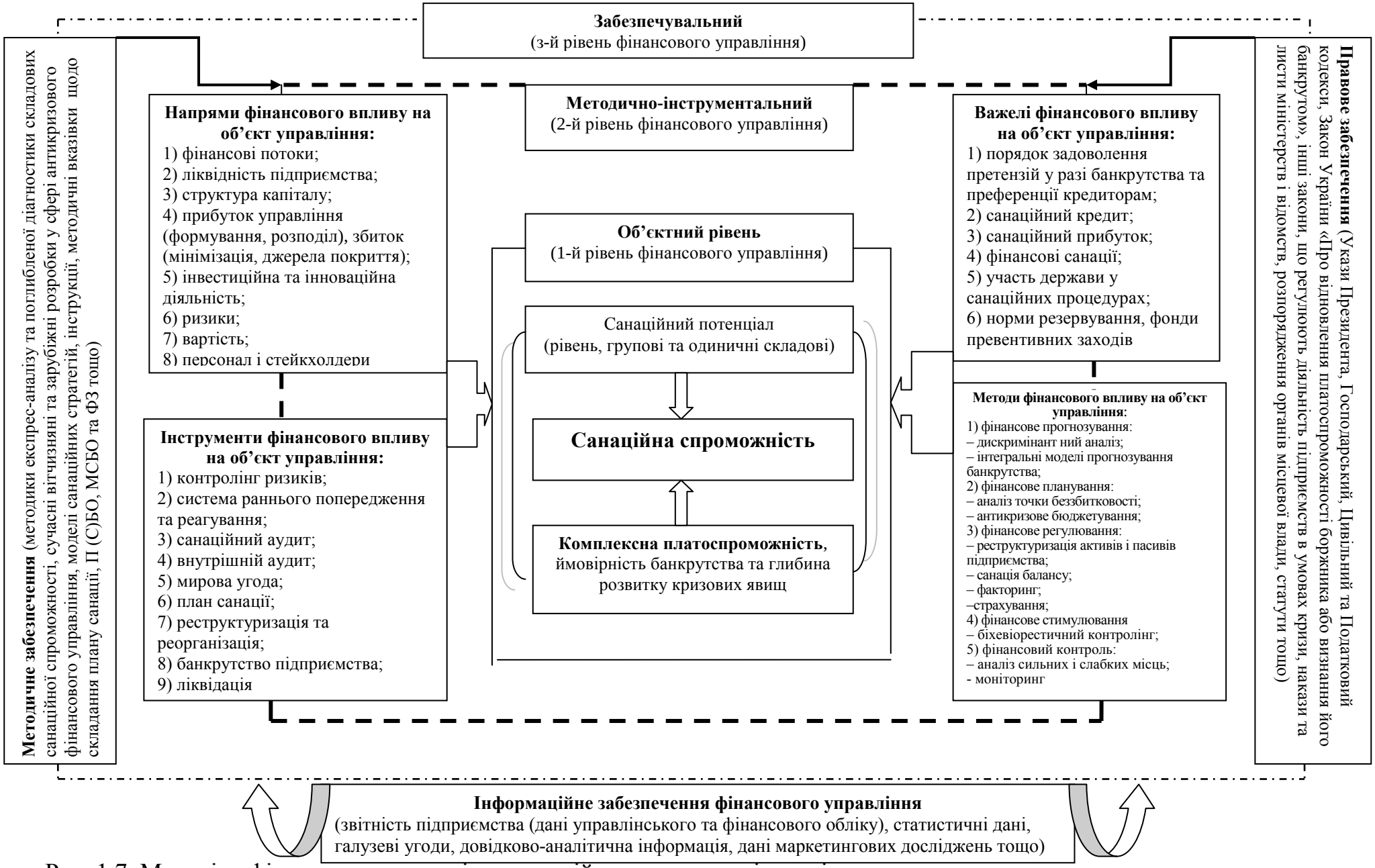

Рис. 1.7. Механізм фінансового управління санаційною спроможністю підприємств

Джерело: розроблено автором

У представленій моделі на рис. 1.7 нами ідентифіковано 3 рівні ієрархії (об’єктний, методично-інструментальний та забезпечувальний) та визначено склад елементів кожного з їх рівнів.

Так, ядро фінансового механізму формують безпосередні об’єкти управління, а саме – санаційний потенціал, комплексна платоспроможність підприємства, глибина розгортання кризових процесів і міра ризику банкрутства, які в сукупності визначають результативний управлінський показник – рівень санаційної спроможності підприємства.

Другий, методично-інструментальний рівень механізму фінансового управління санаційною спроможністю, утворюють засоби та важелі фінансового впливу на об’єкти управління.

Безпосередній вплив на санаційну спроможність реалізується через застосування відповідних фінансових засобів. Із точки зору забезпечення санаційного потенціалу та підтримки достатнього рівня комплексної платоспроможності підприємств найважливішого значення набувають напрями фінансового впливу на об’єкт управління такі як:

– фінансові потоки;

– ліквідність підприємства;

– структура капіталу;

– прибуток управління (формування, розподіл), збиток (мінімізація, джерела покриття);

– інвестиційна та інноваційна діяльність;

– ризики;

– вартість;

– персонал та стейкхолдери.

Якщо фінансові методи безпосередньо впливають на санаційний потенціал і комплексну платоспроможність підприємства, зумовлюючи рівень його санаційної спроможності, то фінансові важелі формують умови для реалізації даного фінансового управління, створюючи як можливості, так і

перешкоди у забезпеченні необхідного рівня санаційної спроможності підприємства.

До найбільш важливих фінансових важелів впливу на санаційну спроможність підприємств слід віднести:

– порядок задоволення претензій у разі банкрутства та преференції кредиторам; санаційний кредит;

– санаційний прибуток;

– фінансові санкції;

– участь держави у санаційних процедурах;

– норми резервування, фонди превентивних заходів, що створюють передумови чи обмеження для нарощування власних фінансових ресурсів підприємств і забезпечення санаційної спроможності переважено на власній основі.

У свою чергу останній – забезпечувальний рівень механізму фінансового управління санаційною спроможністю, формується трьома складовими, а саме:

1) правовим забезпеченням (Укази Президента, Господарський, Цивільний та Податковий кодекси, Закон України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом», інші закони, що регулюють діяльність підприємств в умовах кризи, накази та листи міністерств і відомств, розпорядження органів місцевої влади, статути тощо);

2) інформаційним забезпеченням механізму фінансового управління санаційною спроможністю (звітність підприємства (дані управлінського та фінансового обліку), статистичні дані, галузеві угоди, довідково-аналітична інформація, дані маркетингових досліджень тощо);

3) методичним забезпеченням механізму фінансового управління санаційною спроможністю (методики експрес-аналізу та поглибленої діагностики складових санаційної спроможності, сучасні вітчизняні та зарубіжні розробки у сфері антикризового фінансового управління, моделі санаційних стратегій, інструкції, методичні вказівки щодо складання плану санації, П (С)БО, МСБО та ФЗ тощо).

Зазначені складники третього рівня фінансового механізму безпосередньо впливають на складові другого рівня – фінансові засоби та важелі, забезпечуючи відповідний вплив на сам об’єкт управління – санаційний потенціал, комплексу платоспроможність та інтегральний рівень санаційної спроможності підприємства.

Таким чином, нами запропоновано ієрархічну модель фінансового механізму управління санаційною спроможністю підприємств, із виділенням базового (об’єктного), методико-інструментального та забезпечувального рівнів.

Висновки до розділу 1

Поглиблене вивчення теоретичних основ санаційної спроможності підприємства дало можливість представити його авторське трактування. Так, санаційну спроможність підприємства розкрито з позицій фінансового управління санацією підприємства за рахунок виокремлення двох її чинників: 1) глибини фінансової кризи як загрози втрати платоспроможності; 2) санаційного потенціалу підприємства як його здатності подолати кризу. Це дозволило виділити чотири типи санаційної спроможності залежно від природи та ступеня розвитку кризових явищ на підприємстві.

В результаті дослідження виявлено, що фінансово-економічною основою виходу підприємства з кризової ситуації є санаційний потенціал підприємства, визначений як сукупність ресурсів відповідної кількості та якості, а також наявність управлінських здібностей (компетенції), здатних інтегрувати ці ресурси в єдине ціле та спрямувати на відновлення фінансової рівноваги та забезпечення стійкового і прибуткового розвитку в довгостроковій перспективі.

Фінансово грамотно управляючи санаційною спроможністю підприємство підвищує рівень свого «фінансового імунітету» з цією метою

розроблено механізм фінансового управління санаційною спроможністю, що включає три рівні: об’єктний, методично-інструментальний та забезпечувальний. Визначений склад елементів кожного з представлених рівнів став основою запропонованого механізму фінансового управління санаційною спроможністю, що формують безпосередні об’єкти управління, а саме: санаційний потенціал, комплексна платоспроможність підприємства, глибина розгортання кризових процесів і міра ризику банкрутства, які в сукупності визначають результативний управлінський показник – рівень санаційної спроможності підприємства. Методично-інструментальний рівень утворюють напрями, інструменти, важелі та методи фінансового впливу на об’єкти управління. Забезпечувальний рівень фінансового управління санаційною спроможністю формується його трьома складовими: правове, інформаційне та методичне забезпечення фінансового управління санаційною спроможністю.

Основні положення першого розділу роботи викладено в працях автора [96; 98; 108; 109].

РОЗДІЛ 2
ОЦІНКА САНАЦІЙНОЇ СПРОМОЖНОСТІ (НА ПРИКЛАДІ МАШИНОБУДІВНИХ ПІДПРИЄМСТВ УКРАЇНИ)

2.1. Діюча практика оцінки санаційної спроможності підприємств

Як було встановлено у розділі 1, однією із рис, що безпосередньо формує передумови до виживання підприємства, є його санаційна спроможність. Цілком об'єктивно, що сьогодні все більше вчених і практиків у своїх працях пропонують методики для оцінки санаційної спроможності господарюючих суб'єктів.

Однак, незважаючи на наявність значної кількості методичних підходів для оцінки санаційної спроможності, на сьогодні не має чітко сформованих критеріїв, системи показників і факторів, на основі яких можна було б однозначно прийняти рішення щодо проведення санації. Водночас питання своєчасної діагностики фінансово-економічних проблем у діяльності підприємств і раннього виявлення необхідності застосування санаційних процедур вкрай актуальне для вітчизняних суб'єктів господарювання, адже частка збиткових із них залишається стабільно високою.

Методичні підходи щодо оцінки санаційної спроможності підприємств, поширені як у вітчизняній, так і у зарубіжній літературі. Однак, оцінка підприємства, а саме з позиції їх санаційної спроможності, (це здатність підприємства протистояти кризовим процесам і не допустити втрати платоспроможності, використовуючи наявний у нього санаційний потенціал) майже не проводяться.

На противагу цьому, увага як українських, так і зарубіжних науковців, зосереджена хоч і на близьких, проте все ж таки відмінних питаннях – питаннях оцінки фінансової стійкості та прогнозування імовірності

банкрутства. Так, у західній економічній літературі найбільшого поширення одержали багатофакторні дискримінанті моделі прогнозування банкрутства, серед яких найбільш використовуваними є Альтмана Е., Спрінгета, Сафіулліна і Кадикова, Седлова І., Челишева О., Чесера, Лісс, Таффлера (Додаток Б). Безумовно, попри позитивне значення вказаних моделей для прогнозування імовірності банкрутства підприємств, все ж зазначимо, що вони не дозволяють реально оцінювати санаційну спроможність вітчизняних підприємств, а саме здатність подолати кризу.

Однак, застосування економетричних моделей для оцінки спроможності підприємств запобігати банкрутству одержало різку критику, з огляду на низку причин [52; 173]. Зазначимо, ці моделі побудовані на основі фінансово-економічної статистики підприємств, що вели свою діяльність у певних умовах фінансового та ринкового середовища на західних ринках. Водночас спроби їх механічного застосування в інших умовах, наприклад, – в умовах трансформаційної економіки України, не дають можливостей одержувати точні та надійні прогнози. Крім того, можливість побудови цих моделей в українських реаліях ускладнені через відсутність достатньої за обсягами, рівнем надійності та достовірності фінансової статистики щодо неплатоспроможні підприємства.

Важливою перешкодою на шляху застосування моделей прогнозування банкрутства є суттєві галузеві відмінності фінансово-економічних показників підприємств. Наприклад, відповідно, для здійснення надійної та достовірної оцінки потрібна розробка багатофакторних моделей оцінки неплатоспроможності, адаптованих під кожну конкретну галузь.

Наступна проблема щодо застосування моделей прогнозування банкрутства – це обґрунтований вибір набору показників, які об’єктивно та достовірно свідчать про існування суттєвої загрози неплатоспроможності підприємства. Як показали останні дослідження вченого Є. В. Горюнова, у більшості методик використовуються одні й ті ж фінансові коефіцієнти, які не є мультиколінеарними, тобто лінійно залежними [39]. Проте, відомо, що для

забезпечення необхідної достовірності регресійної багатофакторної моделі необхідний набір лінійно незалежних, не взаємопов'язаних між собою факторів, тобто не мультиколінеарних. Однак, більшість показників, що застосовуються у оцінних моделях характеризуються високою сумісною кореляцією, яка знижує цінність даної моделі для прогнозу та ставить під сумнів, одержані таким чином, висновки [39].

Крім того, використання моделей прогнозування банкрутства для оцінки санаційної спроможності є методологічно некоректним. Їх основне призначення – оцінити, наскільки високим є ризик банкрутства, проте вони не дають відповіді на питання, чи володіє підприємство необхідними внутрішніми та зовнішніми можливостями (потенціалом) задля того, аби уникнути його. Такої точки зору дотримуються й інші вітчизняні дослідники. Зокрема, А. В. Череп у своїй роботі зазначає, що «недоцільно для визначення санаційної спроможності підприємства користуватись моделями прогнозування банкрутства, адже імовірність виникнення банкрутства підприємства та його здатність до фінансового оздоровлення обумовлені зовсім іншими чинниками» [176].

Відзначимо, що на відміну від західної практики, в Україні моделі оцінки та прогнозування банкрутства не знайшли широкого застосування. Вони використовуються як індикатор існування можливих загроз і при поверхневій діагностиці можливих ризиків неплатоспроможності, а також, як додаток до методів коефіцієнтного аналізу. Зокрема, Т. В. Кулініч зазначає, що оцінка неплатоспроможності підприємства за спрощеною схемою може проводитись із застосуванням таких методів [85]:

– Z-коефіцієнту з моделі Альтмана (який вважається головним критерієм для оцінки перспективи банкрутства);

– трьох основних показників неплатоспроможності або можливостей її відновлення (поточної ліквідності, забезпеченості власними коштами та відновлення платоспроможності);

– аналітичних фінансових показників у вигляді відношення оборотного капіталу до активів; заборгованості до акціонерного капіталу; основного капіталу до акціонерного капіталу; чистого прибутку до всіх активів; надходжень грошової готівки від операцій до всіх пасивів; показники ліквідності тощо;

– негативних змін динамічних показників, які можуть стати ознаками майбутнього банкрутства: падіння ринкової вартості акцій підприємства, скорочення розміру дивідендів значною мірою за певний проміжок часу, зниження готівкових потоків, доходів компанії тощо.

Критична неплатоспроможність, що відповідає фінансовому стану потенційного банкрутства, може бути тоді, коли на початку та наприкінці звітного кварталу присутні ознаки поточної неплатоспроможності, тобто коефіцієнт покриття та коефіцієнт забезпечення власними засобами наприкінці звітного кварталу менші за їх нормативні значення – 1,0 та 0,1 відповідно.

Якщо за підсумками року коефіцієнт покриття менший за 1,0 і підприємство не отримало прибутку, то його фінансовий стан характеризується ознаками надкритичної неплатоспроможності. У цьому разі задоволення визнаних судом вимог кредиторів можливе шляхом застосування ліквідаційної процедури.

Ще одна методика оцінювання неплатоспроможності, представлена у роботі І. М. Тимош. Вона базується на врахуванні чотирьох показників – поточної платоспроможності (Тпл), коефіцієнту забезпечення власними коштами (Кзвк), коефіцієнту покриття (Кп) та чистого прибутку (Пчист). У цій методиці розрізняються три ступені неплатоспроможності підприємства:

– поточну (Тп < 0; Кзвк > 0,1; Кп > 1,5; Пчист > 0), коли боржник неспроможний виконати свої грошові зобов’язання перед кредиторами, але його платоспроможність може бути відновлена;

– критичну (Тп < 0; Кзвк < 0,1; Кп < 1,5; Пчист > 0), яка відповідає фінансовому стану потенційного банкрута;

– надкритичну (Тп < 0; Кзвк < 0,1; Кп < 1; Пчист < 0), коли задоволення боржником вимог одного або кількох кредиторів призводить до неможливості виконати його грошові зобов’язання повною мірою перед іншими кредиторами [159].

Віднесення конкретного підприємства до одного з трьох ступенів неплатоспроможності дозволяє оцінити його фінансовий стан, рівень платоспроможності та здатність самостійно здійснювати розрахунки за своїми грошовими зобов’язаннями [159].

Однією з найбільш ґрунтовних вітчизняних методик, що використовується для визначення санаційної спроможності підприємства, вважається методика, яку запропонував О.О. Терещенко. Сутність якої полягає в аналізі фінансово-господарської діяльності підприємства, з визначенням його сильних і слабких сторін [156]. Зазначена методика дозволяє комплексно оцінити фінансово-господарський стан підприємства, його позицію на ринку, визначити його можливості та загрози, сильні й слабкі сторони. Проте, вона є досить трудомісткою, вимагає значних витрат часу та високого рівня компетенції санатора, а тому є досить проблематичною у практичному її використанні.

Крім того, автором чітко не визначено критеріїв санаційної спроможності підприємства. Висновок про санаційну спроможність суб’єкта господарювання робиться тільки після оцінки його санаційної концепції, якщо ж вона відсутня, то зробити однозначний висновок практично не можливо.

Методика О. О. Терещенко стала основою для подальших наукових досліджень у цій сфері й отримала своє продовження в роботі К. В. Багацької [5], яка запропонувала методику оцінки санаційної спроможності підприємств харчової та переробної промисловості. Вона ґрунтується на поєднанні кількісних та якісних способів фінансового аналізу, зокрема розрахунку ключових фінансових коефіцієнтів у поєднанні зі SWOT-аналізом якісних характеристик підприємства.

Дещо схожою до попередньої є методика оцінки санаційної спроможності підприємств, запропонована Т. М. Білоконь [13]. Цей підхід передбачає поєднання фінансових коефіцієнтів (покриття; забезпеченості власним капіталом; співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості; автономії; рентабельності продажу цукру; рентабельності всієї діяльності; оборотності кредиторської та дебіторської заборгованості; оборотності запасів та оборотності капіталу), а також показників оцінки господарської діяльності підприємства (сировинна база; коефіцієнт використання виробничих потужностей; наявність управлінського персоналу та головних спеціалістів,; тривалість виробництва; частка вартості палива в собівартості продукції; конкуренція; частка незаявлених вимог кредиторами; можливість стягнення дебіторської заборгованості; наявність пропозицій інвесторів), що дозволяє врахувати специфіку галузі й особливості судового розгляду справи про банкрутство[25].

Попри значну поширеність методів коефіцієнтного фінансового аналізу для оцінки санаційної спроможності щодо їх застосування існує й достатньо жорстка критика. Зокрема, у роботі [42] зазначено, що одним із найбільш важливих недоліків цих методів є відсутність або недостатнє обґрунтовування граничних значень більшості існуючих коефіцієнтів. Також наявність великої кількості методик передбачає широкий спектр показників, які використовуються для оцінки фінансового стану підприємства. Однак, за своєю суттю, вони мало відрізняються один від одного і значною мірою, дублюють інформацію або передбачають поглиблення вивчення певної вузької сфери діяльності підприємства. Тому виникає потреба в розробці інших методик оцінки санаційної спроможності, що базуються не лише на фінансових аналітичних показниках.

Український дослідник І. Й. Плікус, досліджуючи методичні підходи до обґрунтування рішення про доцільність проведення санації, пропонує оцінювати санаційну спроможність підприємств на підставі двох груп інтегральних показників – інтегрального показника фінансового стану та

інтегрального показника галузевої перспективності підприємства [128]. Так, автор пропонує за рахунок нормування фінансових показників оцінювати інтегральний рівень фінансового стану за шкалою оцінок {0; 1}.

За результатами розрахунку інтегрального показника фінансовий стан підприємства може бути визначений стійким {0,7; 1}, незадовільним {0,3; 0,7} або критичним {0; 0,3}. Тобто, чим ближчим є значення інтегрального показника фінансового стану до одиниці, тим більш фінансово стійким є підприємство. І навпаки, чим ближче значення наближається до нуля, тим гірший фінансовий стан[25].

Наступним кроком є віднесення підприємства за результатами галузевої класифікації до групи перспективних, проблемних або кризових. Таким чином, з урахуванням фінансового стану та галузевої класифікації підприємств, робиться висновок щодо проведення санації (табл. 2.1)[129].

Таблиця 2.1

Матриця прийняття рішень щодо доцільності проведення санації

Фінансовий стан	**Класифікація підприємств**		
	Перспективні	**Проблемні**	**Кризові**
Стійкий	Підприємство має стійкий фінансовий стан та позитивні результати фінансово-господарської діяльності	Для досягнення абсолютної успішності можливе застосування антикризових заходів	Х
Незадовільний	Для досягнення абсолютної успішності можливе застосування антикризових заходів	Доцільне вжиття антикризових заходів або процедури санації	З метою уникнення банкрутства терміново потрібна санація
Критичний	Х	З метою уникнення банкрутства терміново потрібні санаційні заходи	При наявності санаційної спроможності терміново потрібна санація

Джерело: складено автором за [37;129]

Як вважає дослідник, «абсолютно успішним можна вважати підприємство, що увійшло до перспективних і має стійкий фінансовий стан. Для решти підприємств для покращання ліквідності, платоспроможності та

ефективності варто вжити антикризові заходи або провести процедуру санації». [37]

На нашу думку, цей підхід є занадто спрощеним і схематичним, а тому може бути використаний лише як експрес аналіз або орієнтир для подальших досліджень методологічних підходів до оцінки санаційної спроможності. Зокрема, автором не визначено, яким саме чином оцінюється санаційна спроможність, не вказано перелік одиничних фінансових показників (за якими оцінюється груповий показник), не визначено набір еталонів для порівняння, та не встановлено, яким саме чином оцінюється галузева перспективність підприємства.

Більш конструктивним нам видається підхід до оцінки санаційної спроможності, запропонований Т. В. Булович, якою передбачено використовувати для оцінки санаційної спроможності такі показники як частка ринку, продуктивність праці працівників, фондовіддача, коефіцієнт зносу основних фондів, рентабельність основних фондів, коефіцієнт Бівера, коефіцієнт фінансового левериджу, коефіцієнт здатності до маневрування, коефіцієнти абсолютної та загальної ліквідності, коефіцієнти оборотності кредиторської та дебіторської заборгованості та коефіцієнт трансформації [23].

Зазначимо, що серед виділеної автором групи показників присутні як ті, що свідчать про ступінь розвитку кризових явищ у діяльності підприємства, так і ті, які вказують на наявний потенціал до подолання кризи (ринкова частка, продуктивність, фондовіддача, знос основних засобів та їх рентабельність). Проте зауважимо, що дуже велика група індикаторів санаційного потенціалу фактично залишилася поза увагою, що суттєво знижує надійність та достовірність оцінок санаційної спроможності, одержаних за цією методикою.

Здійснене опрацювання наявної методологічної бази оцінки санаційної спроможності та санаційного потенціалу підприємства засвідчило, що на цей момент попри величезну кількість підходів до оцінки фінансового стану, виявлення ознак неплатоспроможності або прогнозування банкрутства, головні проблеми залишаються невирішеними. Зокрема, більшість із

наведених методик ґрунтуються на визначенні показників фінансово-господарської діяльності підприємства. Така оцінка є досить інформативною, проте не дає можливості визначити тенденції розвитку підприємства. З метою отримання більш об'єктивних результатів, санаційну спроможність необхідно визначати систематично, досліджуючи динаміку показників, що характеризують її елементний склад.

Здебільшого до уваги беруть показники, що характеризують фінансову сферу діяльності підприємства, проте вони є результативними і не дають можливості визначити, що є першопричиною виникнення кризи на підприємстві. При цьому у жодній із запропонованих методик немає повної інформації про перспективи розвитку підприємства.

Санаційну спроможність необхідно розглядати не лише як його поточну здатність до виживання, але й спроможність до ефективного розвитку у майбутньому. Тому зауважимо, що оцінка санаційної спроможності повинна ґрунтуватися також і на оцінці санаційного потенціалу підприємства, тобто на визначенні можливостей та резервів для його подальшого ефективного функціонування. Для цього слід врахувати ключові елементи потенціалу, їх кількісні та якісні характеристики. З метою спрощення процедури визначення санаційної спроможності доцільно розробляти єдиний інтегральний коефіцієнт з урахуванням специфіки галузі діяльності підприємства, який дасть можливість мінімізувати витрати часу та створити передумови для прийняття оптимальних управлінських рішень.

На нашу думку, при оцінці санаційної спроможності підприємства варто враховувати дві основні складові цього процесу:

1) на глибині кризи підприємства зумовлюють загальний ризик остаточної втрати платоспроможності та приведення його до стану банкрутства. В першу чергу, про це свідчать ключові індикатори фінансового стану підприємства, на підставі яких повинен оцінюватися показник комплексної (інтегральної) його платоспроможності;

2) оцінка санаційної спроможності повинна бути узгодженою з наявним у підприємства санаційним потенціалом (виробничі, фінансові, інноваційні,

маркетингові та кадрово-управлінські ресурси), який повинен стати запорукою у подоланні кризової ситуації.

Відповідно до цього, пропонуємо до впровадження більш досконалу методику, яка дозволить провести діагностику характеру та ступеня розвитку кризових явищ у діяльності підприємств і комплексно, і системно оцінити їх санаційну спроможність. В основі методики лежить тезис про те, що рівень санаційної спроможності є результатом дії 2-х груп факторів:

$$SS = \frac{g(SP)}{f(FK)} \qquad (2.1)$$

де, SS – санаційна спроможність, залежно від ступеню розвитку кризових явищ та рівня санаційного потенціалу на підприємстві;

g(SP) – санаційний потенціал, що характеризує наявність та якість ресурсів підприємства для подолання кризових явищ, при цьому не лише матеріальних (виробничі потужності, технологічність устаткування, наявність фінансових ресурсів), але й нематеріальних (кадровий потенціал, якість менеджменту, інтелектуальний потенціал). Санаційний потенціал визначає перспективи розвитку підприємства, які визначаються як факторами зовнішнього середовища, так і наявністю та значимістю ресурсів, конкурентних переваг і компетенцій підприємства;

f(FK) – комплексний рівень платоспроможності підприємства (загальний рівень фінансової стійкості, ліквідність та платоспроможність підприємства, покриття активами існуючих зобов’язань, збалансованість активів і пасивів за строками і т.д.), який характеризує глибину розвитку кризових явищ та імовірність виникнення банкрутства (показник, зворотний до комплексного рівня платоспроможності).

Відповідно до такого методичного підходу, санаційна спроможність розглядається як результат взаємодії двох характеристик. З одного боку глибина кризи підприємства (розкривається показником комплексної платоспроможності), а з іншого – наявності санаційного потенціалу для її

подолання (розкривають показники фінансового, кадрово-управлінського, виробничого, маркетингового та інноваційного потенціалу).

Запропоновану формулу (2.1) для оцінки санаційної спроможності підприємства можна модифікувати, трансформувавши показники комплексної санаційної спроможності f(FK) у показник ризику (загрози) банкрутства підприємства Z(x), який перебуває у зворотному взаємозв'язку із показником комплексної платоспроможності:

$$f(FK) = 1 - Z(x) \tag{2.2}$$

У такому разі методично коректними будуть обидві формули для оцінки санаційної спроможності підприємств:

$$SS = \frac{g(SP)}{f(FK)} = \frac{g(SP)}{1 - Z(x)} \tag{2.3}$$

Конкретний склад окремих груп факторів, що вказують на глибину кризи та на потенціал до її подолання, представлений на рис. 2.1.

Фактори, що визначають санаційну спроможність підприємства

- **Комплексна платоспроможність (глибини кризи):** фінансова стійкість, ліквідність та платоспроможність, фінансова автономія, здатність до самофінансування, чистий та операційний прибуток, ділова активність, рентабельність, загальна прибутковість
- **Санаційний потенціал (здатність долати кризу):** забезпеченість фінансовими ресурсами, якість виробничо-технічної бази, інтенсивність оновлення технологій, кадровий потенціал, управлінський потенціал, якість менеджменту (наявність чіткої місії та стратегії, якість управлінських механізмів і т. ін.), інноваційний потенціал, маркетинговий потенціал, перспективи ринку, конкурентоспроможність

Рис. 2.1. Фактори, що визначають санаційну спроможність підприємства

Джерело: складено автором [93]

Отже, на сьогодні методологічні аспекти визначення санаційної спроможності є дискусійними. Із метою зняття існуючих суперечностей, нами

пропонується наступний алгоритм оцінки санаційної спроможності підприємства (рис. 2.2).

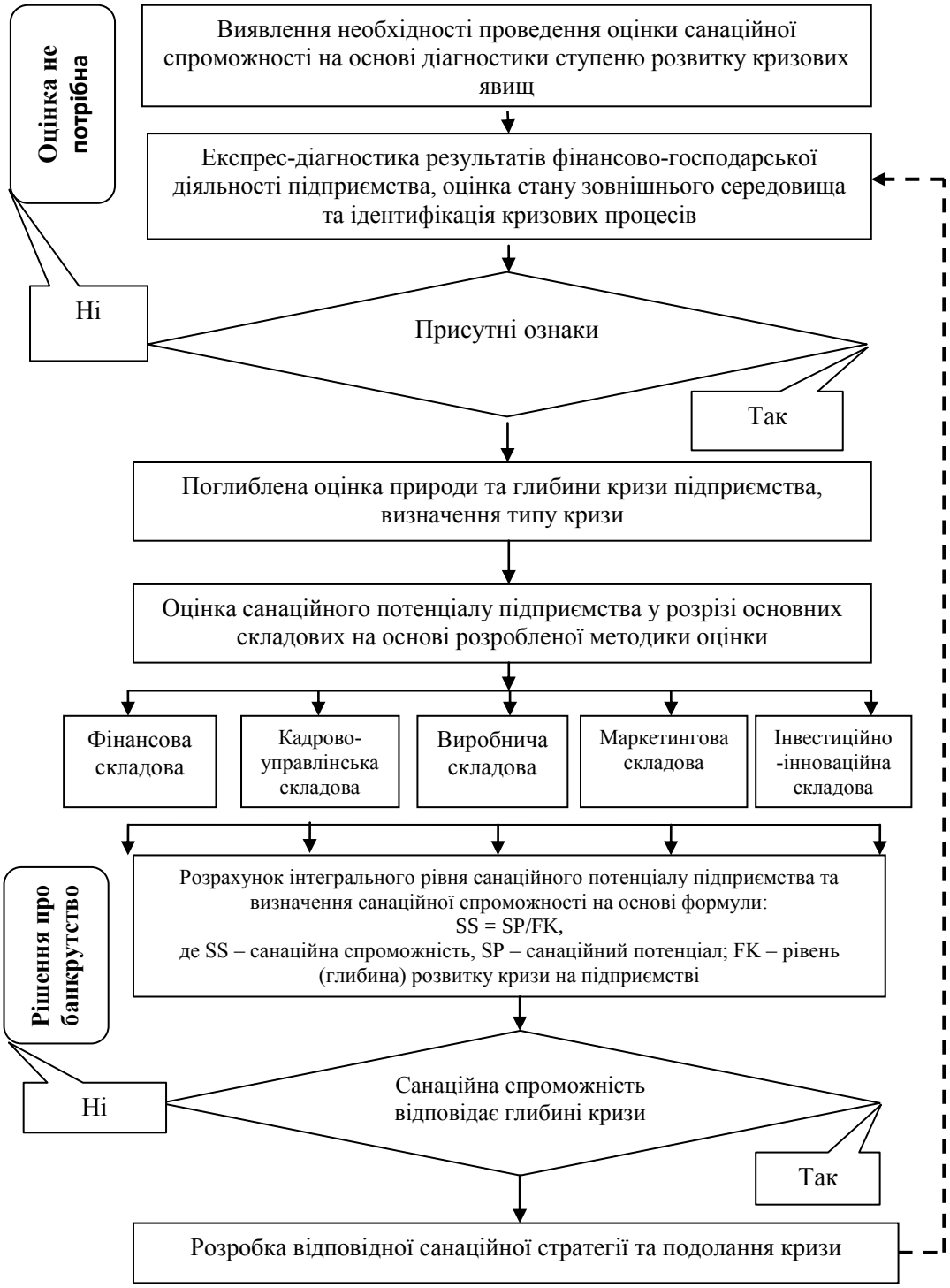

Рис. 2.2. Алгоритм оцінки санаційної спроможності підприємства

Джерело: розроблено автором [92]

Цілком очевидно, що чим раніше буде ідентифіковано розвиток кризових явищ, тим вищою буде санаційна спроможність підприємства. У

зв'язку з цим питання своєчасної діагностики (експрес-діагностики) кризових явищ та оцінки санаційної спроможності є актуальними на часі.

Зауважимо, що в найбільш спрощеному вигляді попередня діагностика санаційної спроможності передбачає аналіз чотирьох основних показників – показника поточної платоспроможності, коефіцієнту забезпечення власними засобами, коефіцієнту покриття та коефіцієнту Бівера [3].

Методичні рекомендації Міністерства економічного розвитку і торгівлі України взагалі обмежують експрес-діагностику санаційної спроможності аналізом трьох показників – поточної платоспроможності, коефіцієнту автономії та коефіцієнту покриття. Саме ці індикатори, на думку розробників методики, вказують на спроможність підприємства здійснити розрахунок за своїми поточними зобов'язаннями, фінансову незалежність від зовнішніх джерел і достатність обігових коштів для погашення боргів протягом року [20].

У випадку виявлення ознак загрози стійкості та платоспроможності підприємства за експрес-методом, доцільно провести поглиблений аналіз санаційної спроможності, у контексті глибини розвитку кризи. Тому наступним етапом у процесі її оцінки є визначення масштабів розгортання кризи на підприємстві, які впливають на рівень санаційної спроможності підприємства та обумовлюють вибір адекватного інструментарію реагування.

Втім, у літературі досить поширеним є розподіл можливих криз на три групи, залежно від тяжкості їх наслідків для підприємства – легкі, глибокі та катастрофічні. Легка – характеризується частковою втратою фінансової рівноваги підприємства (або через внутрішні фінансові проблеми, або через неплатоспроможність покупців). Однак, вона швидко відновлюється упродовж незначного періоду часу, завдяки заходам оперативної фінансової підтримки.

Глибока – обумовлюється суттєвими дестабілізаційними процесами в зовнішньому середовищі, а відновлення фінансової рівноваги потребує достатнього періоду часу та досить кардинальних заходів санаційної реструктуризації.

Катастрофічна криза вважається такою, що майже не залежить від підприємства, а наслідком її впливу, як правило, є банкрутство та ліквідація господарюючого суб'єкту.

Останнє твердження є спірним, оскільки багато підприємств зазнали впливу катастрофічної кризи та стали банкрутами передусім через невмілий менеджмент та низьку здатність протистояти негативному впливу зовнішніх чинників. Існують й інші приклади, коли підприємства з високим внутрішнім потенціалом та ефективним менеджментом змогли протистояти глибоким фінансово-економічним кризам і зміцнити свої ринкові, і фінансові позиції (на кшталт, кризи 30-х років минулого століття, кризи 1998 або 2008–2009 р.р.).

Оцінку інтегрального рівня платоспроможності підприємства на основі часткових складових (фінансових коефіцієнтів) пропонуємо здійснювати із використанням елементів теорії корисності та функції Харінгтона. Необхідність застосування функцій теорії корисності визначається різною розмірністю змінних, які формують інтегральний показник платоспроможності підприємства.

Переведення у єдину для всіх оцінну шкалу знімає це ускладнення і дає можливість поєднувати в узагальненому показнику одиничні показники різної розмірності.

Найбільшого поширення в економічних дослідженнях одержала функція корисності Харінгтона, що виражається такою формулою:

$$Y = e^{-e^{-y'}} \tag{2.4}$$

де y' – перетворене значення ознаки, яке визначається за формулою:

$$Yi' = \frac{Xi - X\min}{X\max - X\min}, \tag{2.5}$$

де Xi – первинне значення масиву даних;

Xmax, Xmin – максимальне та мінімальне значення оцінок для верхньої та нижньої границі інтервалу за шкалою Харінгтона, що відповідає рівню «задовільно».

Отже, в остаточному випадку оцінка одиничних показників або інтегрального рівня платоспроможності підприємства за шкалою корисності Харінгтона має наступний вигляд:

$$Y = e^{-e^{-\frac{Xi - X\min}{X\max - X\min}}} \qquad (2.6)$$

Зазначимо, що у більшості досліджень верхня та нижня межа для інтервалу «задовільно» визначаються на підставі нормативних значень показників, а у разі їх відсутності – методом експертних оцінок. Однак, на нашу думку, у цьому випадку не вирішується проблема суб'єктивізму оцінки, а також не забезпечується порівнянність оцінок. Причому, як щодо профілю діяльності (зокрема – порівнянні із більш стійкими і платоспроможними галузевими аналогами), так і щодо часового горизонту, протягом якого здійснювалося оцінювання.

Зазначимо, що інтегральний показник рівня платоспроможності за умови оцінок на основі функції Харінгтона одержує значення в діапазоні {0; 1}, що ілюструє рис. 2.3.

Рис. 2.3. Графічна інтерпретація оцінки платоспроможності підприємств на основі функції Харінгтона

Джерело: побудовано автором на основі [175]

При цьому чим ближчим він буде до одиниці, тим більшим є рівень платоспроможності підприємства. Загалом значення функції Харінгтона інтерпретуються наступним чином (табл. 2.2).

Узагальнена оцінка комплексного рівня платоспроможності за даною методикою виглядає таким чином:

$$D = \frac{\sum Yi}{n}, \qquad (2.7)$$

де D – інтегральний рівень платоспроможності підприємства;

Yi – оцінка окремої складової платоспроможності (одного із 12-ти обраних фінансових показників);

n – кількість складових комплексної платоспроможності, що розглядаються при оцінці.

Таблиця 2.2

Оцінки комплексного рівня платоспроможності підприємств за функцією Харінгтона

№п/п	Значення інтегрального показника платоспроможності за шкалою функції корисності	Інтерпретація рівня платоспроможності відповідно до функції Харінгтона
1	D > 0,8	Відмінна платоспроможність із мінімальною імовірністю банкрутства
2	0,63 < D < 0,8	Висока платоспроможність із незначним ризиком банкрутства
3	0,37 < D < 0,63	Задовільна платоспроможність із ризиком банкрутства близько у 50 %
4	0,2 < D < 0,37	Незадовільна платоспроможність із високим ризиком банкрутства
5	D < 0,2	Критично низька платоспроможність, за якої банкрутство майже неминуче

Джерело: складено автором на основі [175]

Відповідно до представленої процедури оцінки санаційної спроможності підприємства, другою вагомою складовою повинно стати оцінювання рівня його санаційного потенціалу. Виходячи із визначення сутності та змісту

категорії «потенціал підприємства», «санаційний потенціал підприємства», «структура санаційного потенціалу підприємства», нами запропоновано наступну систему кількісних та якісних показників його економіко-статистичного виміру (табл. 2.3).

Окремо зазначимо перелік факторів, що характеризують фінансову складову санаційного потенціалу підприємства, яке опинилося в умовах кризи.

Таблиця 2.3

Система кількісних та якісних показників, стану складових санаційного потенціалу підприємства

№ п/п	Складові санаційного потенціалу	Показники
1	2	3
1	Фінансовий потенціал	Величина фінансових активів підприємства
		Чистий грошовий потік, що генерується операційною діяльністю підприємства
		Відношення чистого грошового потоку до величини активів (здатність до самовідтворення)
		Чистий робочий капітал підприємства та його частка в активах
		Тривалість операційного та фінансового циклу
		Оборотність активів підприємства (сукупні активи, та їх обігові частини)
		Чистий прибуток підприємства
		Рентабельність активів, рентабельність власного капіталу
2	Кадрово-управлінський потенціал	Плинність кадрів на підприємстві
		Питома вага персоналу, що стабільно працює на підприємстві понад 3 роки
		Частка працівників із вищою та спеціальною освітою
		Витрати на розвиток і навчання персоналу та їх частка в витратах операційної діяльності
		Плинність кадрів серед управлінського персоналу
3	Виробничий потенціал	Величина основних виробничих фондів підприємства
		Номінальна та фактична виробнича потужність підприємства
		Рівень зносу виробничого обладнання
		Собівартість продукції підприємства
		Частка постійних витрат у структурі собівартості продукції
		Рівень фондоозброєності праці на підприємстві
		Коефіцієнт оновлення виробничої бази підприємства
		Номінальна та фактична продуктивність виробничого обладнання
		Відповідність використовуваного виробничого обладнання 5 чи 6 технологіному укладу
4	Інвестиційно-інноваційний потенціал	Питома вага інноваційної продукції в загальних обсягах виробництва
		Рівень витрат на фінансування інвестиційно- інноваційної діяльності та його частка в загальних витратах підприємства
		Частка доданої вартості продукції у структурі кінцевої ціни
		Коефіцієнт конкурентоспроможності продукції

Продовження таблиці 2.3

1	2	3
5	Маркетинговий потенціал	Обсяги продажу продукції в абсолютних величинах
		Частка ринку підприємства
		Частка витрат на маркетинг та збут в загальних обсягах доходів від продажу
		Питома вага витрат на маркетинг та збут в розрахунку на 1% ринкової частки
		Питома вага продажу продукції постійним замовникам підприємства (стабільність клієнтури)
		Рентабельність продажу продукції

Джерело: складено автором [99]

Як свідчить аналіз наукових напрацювань у цій сфері, найбільш доцільним при оцінці фінансової складової санаційного потенціалу підприємства є врахування наступних показників, що:

– свідчать про наявність у підприємства необхідних фінансових ресурсів, а також джерел їх розширеного відтворення (фінансові активи, власний капітал, надходження від реалізації, грошові потоки від операційної діяльності);

– характеризують можливості підприємства ефективно використовувати ресурси та забезпечувати за рахунок цього зростання їх у майбутньому (показники ділової активності, рентабельності);

– характеризують здатність підприємства підтримувати нормальне та стабільне функціонування із позиції забезпечення фінансової стабільності (показників ліквідності та платоспроможності, частки чистого робочого капіталу підприємства, відношення чистого грошового потоку до активів).

При оцінці кадрово-управлінської складової санаційного потенціалу необхідно акцентувати увагу на оцінках якості та стабільності його кадрового складу, а саме на загальний показник плинності кадрів та на плинність серед управлінських працівників (менеджмент вищого та середнього рівня). Ці показники є індикаторами довіри до підприємства з боку його працівників і керівництва, а тому цілком очевидно, що чим більше буде лояльність

персоналу, тим вищим є потенціал подолання кризових явищ у його діяльності. Крім стабільності кадрового складу важливо оцінити його якість – про що свідчить питома вага працівників із вищою та середньо-спеціальною освітою, а також обсяги вкладень підприємства у розвиток і навчання свого персоналу.

Про рівень виробничої складової санаційного потенціалу підприємства свідчить ціла низка факторів, серед яких пріоритетними є:

– рівень зносу виробничого обладнання;

– собівартість продукції в динаміці та частка в ній постійних витрат;

– рівень фондоозброєності праці на підприємстві і відсоток виробничого обладнання, що відноситься до 5 чи 6 технологічних укладів.

Індикаторами інноваційної складової санаційного потенціалу виступають питома вага інноваційної продукції в загальних обсягах виробництва, рівень витрат підприємства на фінансування інноваційної діяльності, частка доданої вартості у структурі кінцевої ціни продукції, а також коефіцієнт її конкурентоспроможності.

Завершувати оцінку санаційного потенціалу потрібно шляхом визначення його маркетингової складової, звертаючи головну увагу на такі показники як:

– обсяг продажу продукції та ринкова частка підприємства в динаміці;

– питома вага витрат на маркетинг і збут у загальних обсягах продажу та в розрахунку на 1 % ринкової частки;

– питома вага продажу продукції постійним замовникам підприємства (стабільність його клієнтури) та рентабельність її продажу.

Економіко-статистичний вимір санаційного потенціалу підприємства доцільно здійснювати на визначенні переліку кількісних та якісних показників, що повинні стати індикаторами рівня кожної зі складових санаційного потенціалу. Важливим питанням оцінки санаційного потенціалу є обґрунтування методів інтерпретації одержаних значень показників. Як і при

оцінці комплексної платоспроможності, рекомендується використання елементів теорії корисності та функції Харінгтона.

Інтегральний показник санаційного потенціалу, за умови оцінок на основі функції Харінгтона, одержує значення в діапазоні {0; 1}. При цьому чим ближчим він буде до одиниці, тим більшим є санаційний потенціал підприємства (табл. 2.4).

Узагальнена оцінка санаційного потенціалу за даною методикою виглядає таким чином:

$$D = \frac{\sum Yi}{n}, \qquad (2.8)$$

де D – інтегральний рівень санаційного потенціалу підприємства;

Yi – оцінка окремої складової санаційного потенціалу (фінансової, виробничої, маркетингової, тощо);

n – кількість складових санаційного потенціалу, що розглядаються при оцінці.

Таблиця 2.4

Оцінки санаційного потенціалу підприємства за функцією Харінгтона

№ п/п	Значення інтегрального показника санаційного потенціалу за шкалою функції корисності	Інтерпретація санаційного потенціалу
1	SP > 0,8	Відмінний
2	0,63 < SP < 0,8	Добрий
3	0,37 < SP < 0,63	Задовільний
4	0,2 < SP < 0,37	Незадовільний
5	SP < 0,2	Критичний

Джерело: складено автором на основі [175]

Санаційна спроможність підприємства, як можливість протистояти кризі, не є незалежною величиною, оскільки вона передусім пов’язана зі стадією та глибиною кризи (комплексною платоспроможністю), яку здатне

пережити підприємство завдяки наявності у нього відповідного санаційного потенціалу. У цьому випадку санаційна спроможність підприємства є не константою, а функцією декількох змінних, серед яких основною є сама криза підприємства – її глибина, характер і причини виникнення. У зв'язку із цим нами запропоновано виділяти 4 типи санаційної спроможності підприємства, залежно від витоків і симптомів економічної кризи (табл. 2.5).

Таблиця 2.5

Основні типи санаційної спроможності підприємства відповідно до природи та рівня розвитку фінансових криз

Тип санаційної спроможності	Природа і джерела кризи	Симптоматика та ресурси і компетенції, необхідні для подолання кризи
Перший – відновлення частково втраченої фінансової рівноваги	Внутрішня, обумовлена неоптимальною фінансовою політикою. Вплив зовнішнього середовища невідчутний або слабкий	Порушення дисбалансу між вхідними та вихідними грошовими потоками. Погіршується ліквідність, платоспроможність, зменшується чистий оборотний капітал, зростає фінансовий цикл. Для подолання кризи потрібне ефективне фінансове управління та повніше використання виробничо-технологічного й маркетингового потенціалів
Другий – подолання кризи стратегічного розвитку	Внутрішня, пов'язана зі стадією життєвого циклу підприємства (перехід зі стадії зростання на стадію зрілості та стабілізації). Вагомий вплив чинять також і зовнішні фактори	Скорочуються грошові надходження, знижується прибуток та рентабельність, поступово втрачається частка ринку та конкурентоспроможність. Знижується фінансова стійкість, підприємство все більше залежить від зовнішніх джерел фінансування. Виникає загроза неплатоспроможності та втрати фінансової незалежності. Подоланню кризи сприятимуть фінансовий та маркетинговий потенціал
Третій – протистояння структурній та галузевій кризі	Переважно зовнішня, пов'язана з життєвим циклом галузі, переходом на стадію зрілості та старіння	Стійкі тенденції до скорочення грошових надходжень, системне зниження усіх показників прибутковості, зменшення інтенсивності використання ресурсів, що обумовлює стійку втрату фінансової рівноваги. Подоланню кризи сприятимуть кадрово-управлінський, виробничо-технічний та інноваційний потенціали
Четвертий – подолання системного порушення макроекономічної рівноваги	Зовнішня, обумовлена гострими порушеннями складових макроекономічної рівноваги. Типовий приклад – світова криза 2008–2009 років	Проблема неплатоспроможності та втрати підприємством фінансової стійкості стає критичною. Погіршує ситуацію обмеження доступу до ресурсів, збільшення їх вартості, скорочення потенціалу для збільшення грошових надходжень через кризу товарних ринків. Потрібна системна мобілізація усіх складових санаційного потенціалу

Джерело: складено автором [102]

Санаційна спроможність першого типу потрібна підприємствам для того, щоб подолати тимчасову втрату фінансової рівноваги, що виявляється у зниженні потоків готівки, значних відхиленнях обсягів кредиторської та дебіторської заборгованості, зниженні мобільності оборотних активів. Серед основних причин виникнення цієї ситуації варто назвати недоліки фінансового управління (непродумана політика розрахунків із контрагентами, неоптимальна модель фінансування оборотних активів, надмірна орієнтованість на зовнішнє фінансування), на які частково впливає погіршення ринкової ситуації (загострення конкуренції, уповільнення споживчого попиту, складність боротьби за споживачів тощо).

Для подолання кризи потрібне більш ефективне фінансове управління та більш повне використання маркетингового потенціалу.

Санаційною спроможністю другого типу повинні володіти підприємства, що відчувають кризу свого стратегічного розвитку. Ця криза пов'язана з існуванням концепції життєвого циклу підприємства, відповідно до якої у своєму розвитку воно послідовно проходить кілька стадій:

– організації (створення);

– становлення;

– зростання (можна виділити фази прискорення і сповільнення зростання);

– стійкості (зрілості);

– спаду;

– занепаду (відмирання).

На стадіях зростання підприємство активно залучає зовнішнє фінансування для своїх інвестиційних проектів, у результаті чого поступово скорочується його фінансова незалежність, зростає роль позичкового капіталу. У результаті до моменту, коли підприємство у своєму розвитку підходить до пізніх стадій, воно достатньою мірою залежить від стороннього фінансування, втрачається фінансова рівновага та виникає загроза втрати фінансової автономії.

Проблема обтяженості боргами поглиблюється за рахунок скорочення грошових потоків від операційної діяльності, що призводить до втрати ліквідності та обумовлює високу загрозу неплатоспроможності. Для подолання кризи підприємству потрібна кардинальна зміна фінансової політики, пошук внутрішніх резервів фінансування для зменшення боргового тиску та активні маркетингові заходи, що дозволять підтримувати стабільно високі обсяги продаж і грошові надходження від реалізації.

Санаційна спроможність третього типу потрібна підприємствам, які працюють у зрілих галузях, із високим рівнем насиченості ринків і слабкими перспективами до зростання. Проблеми попереднього періоду (фінансова залежність та загроза неплатоспроможності) поглиблюються тим, що надходження від реалізації постійно скорочуються, ефективність використання ресурсів знижується, а рентабельність стрімко наближається до нульової позначки. Однією з характерних проблем для підприємства на цій стадії є високий рівень зношеності виробничого обладнання та застарілість технологій, що використовуються, – це не дає можливості знизити собівартість та забезпечити достатню конкурентоспроможність продукції. У цих умовах може вижити лише те підприємство, яке здатне переглянути свою стратегію, змінити свій продуктово-ринковий профіль та переорієнтуватися на виробництво більш інноваційної та конкурентоспроможної продукції. Критичної важливості на цьому етапі набуває наявність достатнього обсягу фінансових ресурсів, які потрібні для реалізації досить масштабних змін на підприємстві.

Санаційна спроможність четвертого типу необхідна підприємствам у ситуації, коли фінансова криза носить зовнішній характер, обумовлений гострими порушеннями усієї макроекономічної рівноваги (фінансової, ринкової, інвестиційної, валютної). Типовий приклад такої кризи – світова фінансово-економічна криза 2008–2009 р.р., яка негативно вплинула на фінанси вітчизняних підприємств, поза їх галузевою належністю та стадією життєвого циклу, на якій вони перебувають. У цих умовах втрата

підприємством фінансової стійкості стає критичною. Однак, ситуацію погіршує й обмеження доступу до ресурсів, збільшення їх вартості та скорочення потенціалу для збільшення надходжень через кризу товарних ринків. Щоб успішно протидіяти такій кризі, потрібна комплексна системна мобілізація усіх складових санаційного потенціалу підприємства – фінансової, кадрової, управлінської, виробничо-технічної, маркетингової та інвестиційно-інноваційної.

Отже, за результатами здійсненого дослідження запропоновано методичний підхід до оцінки санаційної спроможності на основі одиничних та групових індикаторів санаційного потенціалу та комплексної платоспроможності (стійкості) підприємства.

2.2. Комплексний аналіз платоспроможності підприємств

Сучасна економічна система характеризується формуванням жорсткого конкурентного середовища, яке перед кожною країною формує завдання забезпечення сталих позицій та зайняття своєї ринкової ніші. Зробити це можливо за рахунок зміщення акцентів у бік розвитку потужних галузей промисловості, що володіють достатнім рівнем міжнародної конкурентоспроможності та здатні забезпечити потенціал наукомісткого розвитку країни. Нинішнє місце України в системі світового поділу праці, засвідчує, що її позиції передусім обумовлені спеціалізацією на розвитку трьох основних видів економічної діяльності – чорної та кольорової металургії, машинобудування й сільського господарства.

Слід підкреслити, що вітчизняна машинобудівна галузь відноситься до числа досить потужних галузей економіки України, яка об’єднує більше 11 тисяч підприємств. У галузі працює до 22 % від усього зайнятого в Україні

населення, а її частка у виробництві промислової продукції в Україні становить близько 15 % [119].

Машинобудування визначає стан економічного та промислового розвитку країни, так як виконує відтворювальну функцію в економіці шляхом виготовлення засобів праці, постійного оновлення технічної бази промислових підприємств та введення в дію виробничих потужностей, а отже, й суттєво впливає на ефективність їх функціонування. В структурі промисловості нашої країни частка машинобудування є недостатньою.

Проте, попри наявності в українських машинобудівних підприємств потенційних конкурентних переваг, сьогоднішній стан більшості підприємств галузі не відповідає їх потенційним можливостям. Вони, фактично, перебувають у стані глибокої фінансової кризи. Так, для України загалом характерна висока збитковість промислових підприємств, рівень якої за підсумками 2011 року становив 34,6 % від загальної кількості [119]. У машинобудуванні ситуація є ще більш критичною і частка збиткових підприємств становить 45 %.

Крім проблеми збитковості, ситуація погіршується через скорочення обсягів надходжень від реалізації, зниження рівня ліквідності та платоспроможності, появу загрози втрати фінансової автономії та незалежності. Усе це дозволяє констатувати, що нині значна частина машинобудівних підприємств відчувають у своїй діяльності ознаки гострої фінансової кризи, а тому потребує негайної розробки і впровадження санаційних заходів, спрямованих на виведення підприємств із кризового стану та на забезпечення їх прибуткової діяльності.

Отже, проблема низької рентабельності (у окремих випадках – збитковості) та нестійкого фінансового стану, за умов якого платоспроможність господарського суб’єкту може бути поставлена під сумнів, є вкрай важливою та актуальною для української машинобудівних підприємств. Зважаючи на те, що комплексна платоспроможність, є одним з фундаментальних чинників санаційної спроможності. Її оцінювання для

вітчизняних машинобудівних підприємств на сучасному етапі перетворюється на вагому науково-дослідницьку задачу.

Більш ретельне дослідження проблеми неплатоспроможності здійснено на прикладі групи з десяти підприємств машинобудівної галузі: «Автоливмаш», «Донецький завод «Експеримент», «Дніпроважмаш», «Заворд Титан», «Техінмаш», «Конвеєрмаш», «Полтавхіммаш», «Дніпрополімермаш», «Пластмаш» та «ЖМЗ «Візар». Для включення підприємств у дослідну групу проводилась їх попередня фільтрація, націлена на виявлення «сили розгортання кризових явищ» у їх господарській діяльності. Щоб потрапити до цієї групи, підприємство повинно було відповідати хоча б одному із набору критеріїв протягом останніх 5-ти років:

1) виручка підприємства скорочувалася тричі;

2) підприємство один раз мало чистий збиток;

3) 2–3 рази фіксувалося скорочення показників рентабельності реалізації, активів, власного капіталу;

4) 2–3 рази не дотримувалося встановлених нормативів абсолютної ліквідності (< 0,15), платоспроможності (коефіцієнт покриття < 1) та фінансової незалежності (< 0,5).

Таким чином, чим більшій кількості критеріїв відповідає підприємство, тим більшою є «сила розвитку кризових явищ» у його діяльності.

Тобто, відповідно до результатів використання моделі ранньої діагностики розвитку кризових явищ, у підприємства повинні існувати підстави для проведення більш ретельного дослідження та оцінки реальної глибини та загрози фінансової кризи щодо його функціонування та розвитку.

Відмітимо, що протягом періоду з 2008–2014 роки кожне із досліджуваних підприємств мало негативний фінансовий результат діяльності (чистий збиток) табл. 2.6.

Таблиця 2.6

Фінансовий результат діяльності машинобудівних підприємств за 2008–2014 р., (млн грн)

Підприємства	Роки						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
«Автоливмаш»	6,7	–3,5	–1,5	–0,9	1,1	1,2	0,5
Завод «Експеримент»	2,6	–2,7	3,5	–2,3	–2,5	–1,8	–3,5
«Дніпроважмаш»	7,3	3,5	1,9	1,1	–0,8	0,6	–0,4
«Завод Титан»	6,2	3,1	–0,8	–1,3	–2,9	–2,4	–3,1
«Техінмаш»	–1,2	–2,3	–1,8	–0,9	0,5	0,4	0,6
«Конвеєрмаш»	3,8	0,2	–1,7	–0,9	–0,6	–0,3	–1,2
«Полтавхіммаш»	6,9	–5,3	–2,7	0,6	1,7	2,4	1,2
«Дніпрополімермаш»	–2,7	–2,1	–0,7	–1,6	–2,3	–1,6	–1,5
«Пластмаш»	3,5	3,1	2,3	0,9	–1,7	0,4	–1,2
«ЖМЗ «Візар»	4,8	1,3	–0,7	–1,2	–1,6	0,26	–0,5
Середнє по групі	3,8	–0,5	–0,2	–0,7	–0,9	–0,08	–0,91

Джерело: складено автором за даними звітності групи підприємств (Додаток З)

Проблеми із збитковістю діяльності в досліджуваній групі підприємств розпочалися передусім під впливом світової фінансово-економічної кризи 2009 р., тоді як у 2008 р. підприємства переважно одержували прибуток. Так, за підсумками 2008 р. із 10-ти підприємств збитковими були лише 2. При цьому середня річна сума чистого прибутку в розрахунку на одне підприємство становила 3,8 млн грн.

Відмітимо, що такі підприємства як «Техінмаш» і «Дніпрополімермаш» ще до фінансово-економічної кризи знаходились у глибокому кризовому стані, який поглибився після 2009 р.. На фінансові результати решти із даної групи машинобудівних підприємств вкрай негативно вплинула саме фінансово-економічна криза кінця 2008–2009 р.р.. За підсумками 2009 р. вже 50 % із них були збитковими, а середній розмір збитку в розрахунку на одне підприємство становив 500 тис грн.

Серед основних чинників збитковості машинобудівних підприємств у 2009 р. варто виділити суттєве скорочення обсягів замовлень на продукцію

(передусім експортних, що позначилося на зменшенні виручки від реалізації у підприємств – табл. 2.7.), зростаючі ціни на енергоресурси і значну питому вагу постійних витрат у структурі собівартості, що не давало змоги машинобудівним підприємствам скоротити сукупні витрати та не допустити збитків.

Таблиця 2.7

Чиста виручка від реалізації продукції машинобудівних підприємств за 2008–2014 р.р., (млн грн)

Підприємства	Роки						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
«Автоливмаш»	55,7	43,4	48,9	50,7	49,7	55,7	51,8
Завод «Експеримент»	46,8	38,7	40,1	38,5	36,2	38,9	35,5
«Дніпроважмаш»	74,2	60,9	66,7	63,1	59,8	62,3	57,4
«Завод Титан»	89,5	72,5	72,5	63,2	65,8	70,2	61,7
«Техінмаш»	53,1	47,8	46,3	45,9	49,2	52,3	47,1
«Конвеєрмаш»	48,9	40,4	45,7	47,3	46,2	45,3	42,4
«Полтавхіммаш»	75,5	60,3	66,8	60,1	55,7	59,2	53,6
«Дніпрополімермаш»	110,2	89,5	90,6	91,2	86,1	92,1	87,4
«Пластмаш»	62,1	50,5	58,8	59,7	60,5	63,1	60,1
«ЖМЗ «Візар»	71,4	60,2	64,7	58,3	55,6	58,9	50,2
Середнє по групі	68,7	56,4	60,1	57,8	56,5	59,8	54,7

Джерело: складено за даними Додатку 3

Як свідчать дані табл. 2.7, за результатами 2009 р. середня виручка від реалізації, у зазначеній групі машинобудівних підприємств, скоротилася на 17,9 % – 68,7 млн грн на одне підприємство до рівня 56,4 млн грн. Доречно відмітити, що у 2010 р. мало місце деяке пожвавлення економічної активності даної групи машинобудівних підприємств. Їх середня виручка від реалізації зросла на 6,5 % у порівнянні з 2009 р. (до 60,1 млн грн на одне підприємство), а середня збитковість внаслідок цього дещо зменшилася – до 200 тис. грн річного збитку в середньому на одне підприємство.

Варто вказати на те, що через зростання курсу долара США та Євро до гривні під час її девальвації, у машинобудівних підприємств на 30-40 % зросла

вартість обслуговування їх зовнішніх боргів, які переважною мірою були сформовані саме за рахунок валютних кредитів.

Проте, з одного боку, через низку системних проблем у діяльності досліджуваної групи машинобудівних підприємств (застаріла матеріально-технічна база, відсутність достатніх інвестицій у її розвиток, брак внутрішнього фінансування, висока енергоємність та недостатня конкурентоспроможність продукції) започатковані позитивні тенденції не набули подальшого розвитку, а з іншого – кризові явища в діяльності цієї ж групи підприємств набули більш глибокого та системного характеру (динаміка виручки від реалізації продукції зберегла спадну тенденцію, а збитковість навпаки – збільшилася).

У цілому фінансова криза у діяльності досліджуваної групи машинобудівних підприємств мала W – подібний характер. Тобто, після досягнення локального мінімуму у 2009 р. та незначного покращання ситуації у 2010 р., далі мало місце погіршення економічних показників цієї групи підприємств – рис. 2.4.

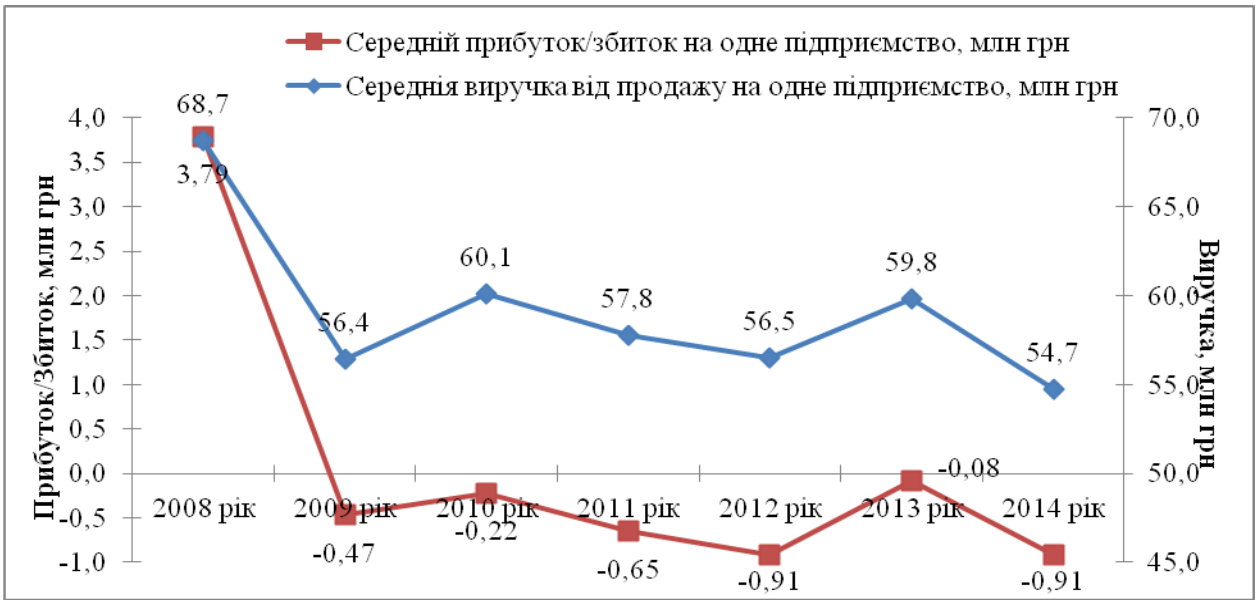

Рис. 2.4. Динаміка фінансових показників у діяльності групи машинобудівних підприємств за 2008–2014 р.р., (млн грн)

Джерело: побудовано автором за табл. 2.6 і 2.7

Після досягнення локального «мінімуму» у розвитку цих підприємств у 2012 р. та незначної стабілізації ситуації у 2013 р., в 2014 – розпочався новий виток фінансової кризи в діяльності машинобудівних підприємств.

До низки внутрішніх проблем додався вагомий набір зовнішніх викликів і перешкод (девальвація та інфляційні процеси, проблеми зі збутом продукції на традиційних зовнішніх ринках (РФ та країни СНД), військові дії на сході України тощо). У результаті цього протягом 2014 р. виручка від реалізації у досліджуваній групі підприємств скоротилася до мінімального за 2008–2014 р.р. рівня, а збиток підприємств у 2014 р. навпаки, досяг максимуму.

Зазначимо, що динаміка основних економічних показників розвитку в досліджуваній групі підприємств не корелює із загальною ситуацією у галузі. Так, у 2009 р. в машинобудуванні було зафіксовано падіння на рівні до 30 % обсягів реалізації продукції, проте починаючи із 2010 р. відбувалося відновлення галузі, яке збереглося і у 2011–2012 р.р..

На відміну від ситуації у галузі в цілому, досліджувана група підприємств демонструвала погіршення результатів діяльності. Так, за підсумками 2011 р. частка збиткових підприємств становила 70 %, а середній збиток у розрахунку на одне підприємство склав 0,7 млн грн. За 2012 р. серед десятки аналізованих машинобудівних підприємств сім мали негативний фінансовий результат, а середній збиток у розрахунку на одне підприємство підвищився до 0,9 млн грн. Протягом наступних 2013–2014 р.р. діяльність досліджуваної групи підприємств також була збитковою, при цьому збиток за 2014 р. був максимальним.

Отже, є усі чинники, що вказують на загострення розвитку кризових явищ у діяльності групи машинобудівних підприємств. Таке становище на підприємствах не тільки забезпечує збитковість та показники рентабельності/збитковості (рис. 2.5), але й вимиває із обороту ті ресурси, що було накопичено у попередній прибутковій діяльності.

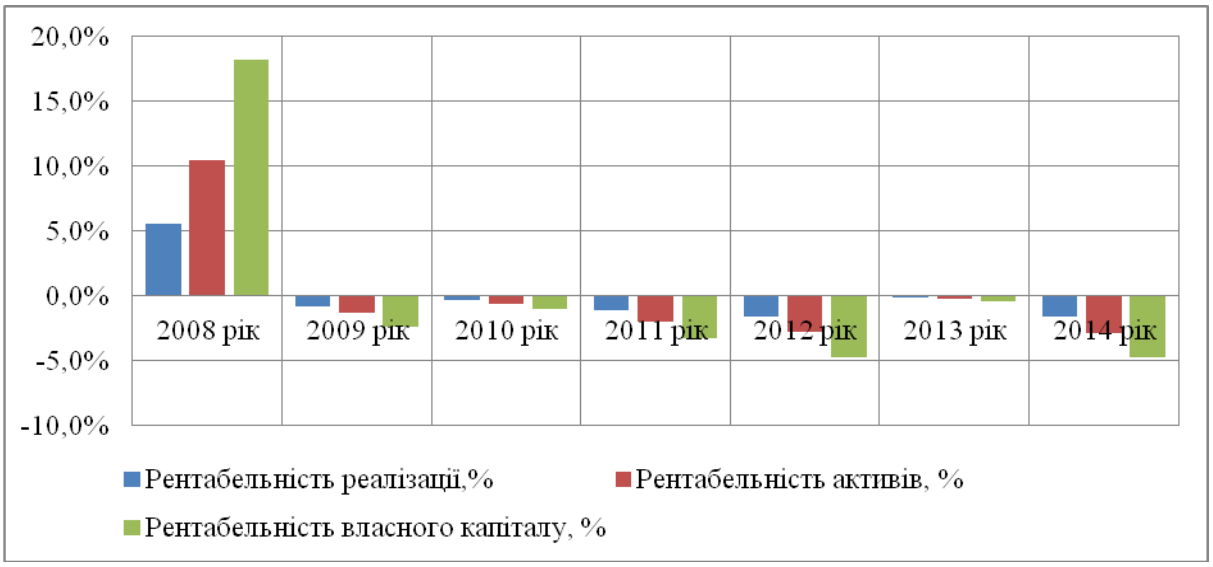

Рис. 2.5. Динаміка середніх показників рентабельності машинобудівних підприємств у 2008–2014 р.р., %

Джерело: побудовано автором за даними Додатку 3

Таким чином, внаслідок систематичних збитків у групі машинобудівних підприємств обсяг накопиченого нерозподіленого прибутку протягом останніх 7-ми років скоротився із 5,0 млн грн на одне підприємство протягом 2008 р. до 1,8 млн. грн. до 2014 р. (табл. 2.8).

Таблиця 2.8

Динаміка нерозподіленого прибутку машинобудівних підприємств у 2008–2014 р.р., (млн грн)

Показники	Роки						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
«Автоливмаш»	5,6	2,1	0,6	–0,3	0,8	2,0	2,5
Завод «Експеримент»	3,4	0,7	4,2	1,9	–0,6	–2,4	–5,9
«Дніпроважмаш»	5,1	8,6	10,5	11,6	10,8	11,4	11,0
«Завод Титан»	4,2	7,3	6,5	5,2	2,3	–0,1	–3,2
«Техінмаш»	2,8	0,5	–1,3	–2,2	–1,7	–1,3	–0,7
«Конвеєрмаш»	7,5	7,7	6	5,1	4,5	4,2	3,0
«Полтавхіммаш»	6,3	1	–1,7	–1,1	0,6	3,0	4,2
«Дніпрополімермаш»	5,5	3,4	2,7	1,1	–1,2	–2,8	–4,3
«Пластмаш»	2,9	6	8,3	9,2	7,5	7,9	6,7
«ЖМЗ «Візар»	7,1	8,4	7,7	6,5	4,9	5,2	4,7
Середнє по групі	5,0	4,6	4,4	3,7	2,8	2,7	1,8

Джерело: складено автором за Додатком 3

При цьому в діяльності окремих підприємств уже накопичився систематичний збиток (це такі підприємства як Завод «Експеримент», «Техінмаш» та «Дніпрополімермаш»), що ставить під загрозу їх подальше існування, а саме можливість розраховуватися за своїми борговими зобов'язаннями.

Негативні результати фінансово-господарської діяльності досліджуваної групи машинобудівних підприємств призвели до суттєво зниження платоспроможності, про що а свідчить динаміка показників абсолютної ліквідності (табл. 2.9).

Як показує проведений аналіз, навіть до кризи 2009 р. більшість машинобудівних підприємств не дотримувалися гранично необхідного нормативу абсолютної ліквідності (мінімально допустимим вважається значення коефіцієнту абсолютної ліквідності > 0,2). Так, відхилення середнього рівня абсолютної ліквідності від граничного нормативу у 2008 році становило 28,5 %.

Таблиця 2.9

Динаміка ліквідності групи машинобудівних підприємств за 2008–2014 роки, (млн грн)

Показники	Роки						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
«Автоливмаш»	0,167	0,136	0,144	0,159	0,180	0,172	0,153
Завод «Експеримент»	0,165	0,126	0,170	0,134	0,110	0,107	0,100
«Дніпроважмаш»	0,156	0,134	0,141	0,123	0,103	0,105	0,098
«Завод Титан»	0,040	0,033	0,036	0,033	0,027	0,032	0,029
«Техінмаш»	0,100	0,070	0,080	0,070	0,078	0,090	0,082
«Конвеєрмаш»	0,170	0,132	0,100	0,108	0,114	0,114	0,109
«Полтавхіммаш»	0,173	0,115	0,120	0,129	0,142	0,142	0,149
«Дніпрополімермаш»	0,154	0,130	0,138	0,122	0,105	0,102	0,100
«Пластмаш»	0,176	0,197	0,171	0,178	0,141	0,151	0,161
«ЖМЗ «Візар»	0,196	0,178	0,180	0,173	0,158	0,157	0,145
Середнє по групі	0,143	0,118	0,123	0,118	0,110	0,112	0,108

Джерело: розраховано автором на основі даних Додатку З

Далі, в результаті збиткової діяльності та скорочення найбільш ліквідних активів, на тлі навантаження на поточні боргові зобов'язання підприємства, середній показник абсолютної ліквідності у групі у 2014 р. досяг 0,108, а відхилення від гранично допустимого рівня становило 47,5 %. Наближена ситуація спостерігається і для коефіцієнту покриття (табл. 2.10).

Таблиця 2.10

Динаміка коефіцієнту покриття для групи машинобудівних підприємств за 2008–2014 р.р., (млн грн)

Показники	Роки						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
«Автоливмаш»	1,923	1,429	1,487	1,486	1,629	1,694	1,474
Завод «Експеримент»	1,871	1,500	1,900	1,571	1,308	1,262	1,244
«Дніпроважмаш»	2,288	1,839	1,796	1,632	1,426	1,559	1,467
«Завод Титан»	2,029	1,808	1,870	1,776	1,662	1,712	1,710
«Техінмаш»	1,581	1,319	1,311	1,186	1,146	1,400	1,368
«Конвеєрмаш»	2,067	1,618	1,526	1,472	1,400	1,297	1,353
«Полтавхіммаш»	2,275	1,645	1,617	1,603	1,727	1,702	1,755
«Дніпрополімермаш»	2,060	1,899	1,817	1,630	1,468	1,469	1,633
«Пластмаш»	2,030	2,097	2,086	2,219	1,865	1,780	1,789
«ЖМЗ «Візар»	1,894	1,633	1,640	1,431	1,321	1,370	1,268
Середнє по групі	2,017	1,692	1,709	1,599	1,500	1,535	1,526

Джерело: розраховано автором на основі даних Додатку 3

Зважаючи на те, що гранично допустиме значення коефіцієнту покриття становить > 2, то можемо визначити, що за підсумками 2008 р. його середній рівень у всій групі перевищував норматив на 0,86 %.

Проте, до 2014 р. середнє значення коефіцієнту покриття у досліджувані групі машинобудівних підприємств систематично знижувалося, у результаті чого за останній рік відхилення між фактичним і гранично допустимим значенням коефіцієнту покриття становив 23,7 % (рис. 2.6).

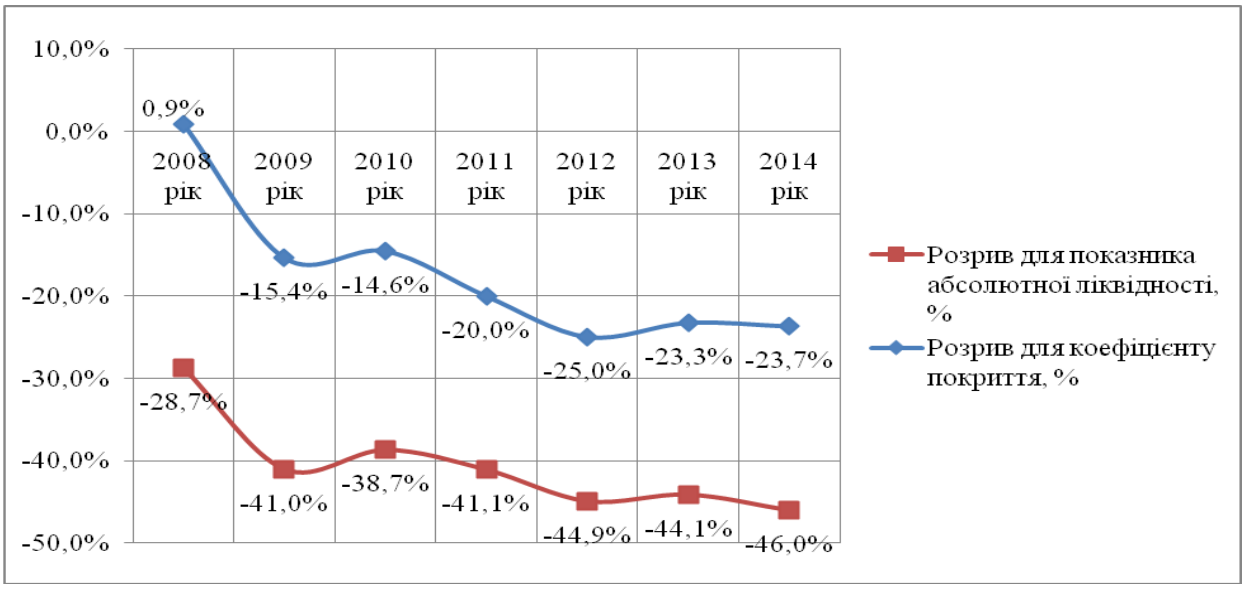

Рис. 2.6. Динаміка відхилень між показників платоспроможності групи машинобудівних підприємств у 2008–2014 р.р., %

Джерело: побудовано за даними Додатку 3

Отже, у діяльності досліджуваної групи машинобудівних підприємств достатньо чітко простежується розвиток кризових явищ, що призводять до скорочення господарської активності, зниження фінансово-економічної результативності, погіршення фінансового стану. У сукупності наведені факти створюють реальну загрозу збільшення неплатоспроможності підприємств, яку слід розглядати як одну із перших ознак їх можливого банкрутства у подальшій перспективі.

У свою чергу це вимагає здійснення більш глибокого та системного дослідження платоспроможності підприємства з використанням й узагальненням передових вітчизняних і зарубіжних діагностичних методик, а також класичних і сучасних економіко-математичних методів, що знаходять своє широке застосування у фінансово-економічних дослідженнях загалом і при оцінці санаційного потенціалу підприємств, зокрема.

Опрацювання представлених у зарубіжній та вітчизняній теорії та методології оцінки фінансового стану та прогнозування ймовірності банкрутства підприємств засвідчили, що показники, які використовуються у

тих або інших оцінних моделях і методиках, фактично зводяться до 12-ти основних фінансових коефіцієнтів (табл. 2.11)

Таблиця 2.11

Показники комплексної оцінки платоспроможності підприємства

№ п/п	Показники	Розрахункова формула	Пояснення
1	Абсолютна ліквідність	$Ка = \frac{ГК + ФА}{ПЗ}$	Ка – коефіцієнт абсолютної ліквідності, ГК – грошові кошти, ФА – фінансові активи (інвестиції), ПЗ – поточні зобов'язання
2	Коефіцієнт покриття	$Кп = \frac{ОА}{ПЗ}$	Кп – коефіцієнт покриття
3	Питома вага чистого оборотного капіталу в активах	$Пок = \frac{ОА - ПЗ}{А}$	Пок – питома вага оборотного капіталу в активах, А – активи
4	Рентабельність активів	$Ра = \frac{ЧП}{А}$	Ра – рентабельність активів, ЧП – чистий прибуток
5	Фінансова автономія	$Фа = \frac{ВК}{А}$	Фа – фінансова автономія, ВК – власний капітал
6	Оборотність (віддача) активів	$Оа = \frac{ВР}{А}$	Оа – оборотність активів, ВР – виручка від реалізації
7	Коефіцієнт незалежності від позичкового капіталу	$КН = \frac{ВК}{ПК}$	Кн – коефіцієнт незалежності, ПК – позичковий капітал
8	Рентабельність власного капіталу	$Рвк = \frac{ЧП}{ВК}$	Рвк – рентабельність власного капіталу
9	Рентабельність продажу	$Рп = \frac{ЧП}{ВР}$	Рп – рентабельність продажу, ВР – виручка від реалізації
10	Маневреність власного капіталу	$Мвк = \frac{ОА - ПЗ}{ОА}$	Мвк – маневреність власного капіталу
11	Покриття виручкою поточних зобов'язань	$Ппз = \frac{ВР}{ПЗ}$	Ппз – покриття поточних зобов'язань виручкою від реалізації
12	Частка оборотних активів	$Чоа = \frac{ОА}{А}$	Чоа – частка оборотних активів у валюті балансу

Джерело: складено автором на підставі систематизації методик оцінки неплатоспроможності та прогнозування банкрутства підприємств.

Зазначимо, що усі із наведених аналітичних коефіцієнтів, складають основу найбільш розповсюджених моделей прогнозування неплатоспроможності підприємств – Альтмана (5-ти факторна та 2-х факторна модель), Спрингейта (4-х факторна модель), Сафіулліна і Кадикова, Седлова І.В та Челишева О. (Російська Федерація), Чессера, Лісса (4-х факторна) та Таффлера (4-х факторна) моделі.

Відповідно до систематизованої сукупності показників, що використовуються для комплексної характеристики рівня платоспроможності підприємства, серед них у контексті формування фінансового механізму управління санаційною спроможністю підприємства, можна виділити три групи показників, що характеризують:

– якість структури активів підприємства та їх відповідність його поточним зобов'язанням (абсолютна ліквідність, коефіцієнт покриття, питома вага чистого оборотного капіталу в загальному обсязі активів, маневреність власного капіталу, та частка оборотних активів);

– ефективність та інтенсивність використання ресурсів підприємства для досягнення своїх цілей та для погашення існуючих зобов'язань (рентабельність активів, оборотність (віддача) активів, рентабельність власного капіталу, рентабельність продажу та покриття виручкою поточних зобов'язань);

– фінансову політику управління структура капіталу підприємства свідчить про його залежність від сторонніх джерел фінансування (фінансова автономія та коефіцієнт незалежності від позичкового капіталу).

Підкреслимо, що попри наявності значної кількості оцінних методик, на сьогодні більшість методологічних питань є невирішеними та неузгодженими, що ускладнює можливість побудови єдиної та універсальної методики оцінки загрози виникнення їх збільшення неплатоспроможності підприємства. Зокрема, найбільш проблемними є два моменти:

перший – різна розмірність фінансових коефіцієнтів і суттєва варіативність їх вихідних ознак ускладнюють їх сумісне застосування у адитивних економетричних моделях;

другий – відсутня універсальна методика трактування кількісних значень фінансових показників і присвоєння їм відповідних логічних значень («надійний – ненадійний»; «стабільний – нестабільний»)[6].

Так, існують рекомендовані нормативні значення для основних фінансових коефіцієнтів, проте вони не враховують галузевих особливостей підприємств, специфіки їх життєвого циклу, а також специфіки зовнішнього фінансового середовища підприємств, в якому вони діють у конкретний момент часу.

Отже, при подальшому здійсненні комплексної оцінки рівня платоспроможності машинобудівних підприємств доцільно врахувати вказані недоліки існуючих оцінних методик.

Для цього оцінку інтегрального рівня платоспроможності підприємства на основі часткових складових будемо здійснювати із використанням елементів теорії корисності та функції Харінгтона, як було запропоновано у підпункті 2.1 роботи.

Зауважимо, що у більшості досліджень верхня і нижня межа для інтервалу «задовільно» у формулі (2.2) і (2.3) визначаються на підставі нормативних значень показників, а у разі їх відсутності – методом експертних оцінок. Однак, на нашу думку, у цьому випадку не вирішується проблема суб'єктивізму оцінки, а також не забезпечується порівнянність оцінок. Причому, як до профілю діяльності (зокрема – порівнянні із більш стійкими та платоспроможними галузевими аналогами), так і до часового горизонту, протягом якого відбувалось оцінювання.

Крім того, у більшості фінансових коефіцієнтів не існує встановлених нормативів, що знову ж таки не дозволяє одержати об'єктивний висновок щодо реального рівня платоспроможності підприємств. Для того, щоб уникнути суб'єктивізму в оцінці та забезпечити можливість порівняння оцінок платоспроможності групи машинобудівних підприємств із більш успішними галузевими аналогами, застосуємо наступний спосіб оцінки параметрів Xmax, Xmin:

---

[6] Годес О. Д. Економіко-математична модель якісної оцінки процесу управління фінансовою діяльністю машинобудівних підприємств [Електронний ресурс]/ О. Д. Годес // ЕНФВ «Ефективна економіка», 2013. - № 8. – Режим доступу: http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2246

$$Xmin = Xc – (Max – Min)/10 \quad (2.9)$$

$$Xmax = Xc + (Max - Min)/10 \quad (2.10)$$

де, Xc – середнє значення оцінюваного показника досліджуваної групи підприємств;

Max, Min – максимальне та мінімальне значення оцінюваного показника досліджуваної групи підприємств.

Проведений аналіз даних діяльності машинобудівних підприємств в Україні дав змогу розрахувати верхнє та нижнє значення інтервалу «задовільно», яке у подальшому буде використовуватися для оцінки платоспроможності групи із 10-ти обраних машинобудівних підприємств, табл. 2. 12.

Таблиця 2.12

Значення інтервалу «задовільно» для оцінки платоспроможності машинобудівних підприємств у 2008–2014 роках

№ п/п	Показники	Нижня межа інтервалу «задовільно», X_{min}	Верхня межа інтервалу «задовільно», X_{max}
1	Абсолютна ліквідність	0,110	0,140
2	Коефіцієнт покриття	1,500	1,700
3	Питома вага чистого оборотного капіталу в активах	0,070	0,120
4	Рентабельність/збитковість активів	0,0 %	1,0 %
5	Фінансова автономія	0,450	0,550
6	Оборотність (віддача) активів	1,800	2,000
7	Коефіцієнт незалежності від позичкового капіталу	1,300	1,500
8	Рентабельність/збитковість власного капіталу	0,0 %	2,5 %
9	Рентабельність/збитковість продажу	0,0 %	1,5 %
10	Маневреність власного капіталу	0,300	0,400
11	Покриття виручкою поточних зобов’язань	14,000	18,000
12	Частка оборотних активів	0,220	0,240

Джерело: складено автором за даними Додатку З та К [7]

[7] Годес О. Д. Економіко-математична модель якісної оцінки процесу управління фінансовою діяльністю машинобудівних підприємств [Електронний ресурс]/ О. Д. Годес // ЕНФВ «Ефективна економіка», 2013. - № 8. – Режим доступу: http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2246

Базуючись на представлених статистичних даних групи машинобудівних підприємств, використовуючи формули оцінки (2.4)-(2.7) та способи інтерпретації результатів оцінювання відповідно до табл. 2.2., у таблиці 2.13 представлено динаміку комплексної оцінки платоспроможності кожного із машинобудівних підприємств та інтегральну оцінку платоспроможності для досліджуваної групи у цілому.

Таблиця 2.13

Комплексна оцінка платоспроможності групи машинобудівних підприємств у 2008–2014 р.р.*

Підприємство	**Роки**							**Інтерпретація комплексної оцінки**
	2008	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	
«Автоливмаш»	0,874	0,448	0,514	0,511	0,793	0,827	0,695	Висока
Завод «Експеримент»	0,792	0,364	0,811	0,426	0,285	0,257	0,314	Незадовільна
«Дніпроваж маш»	0,828	0,758	0,781	0,697	0,388	0,578	0,386	Задовільна/ близька до незадовільної
«Завод Титан»	0,632	0,597	0,409	0,377	0,325	0,367	0,371	Задовільна/ близька до незадовільної
«Техінмаш»	0,294	0,122	0,129	0,067	0,274	0,368	0,348	Незадовільна
«Конвеєрмаш»	0,820	0,630	0,452	0,465	0,440	0,394	0,381	Задовільна/ близька до незадовільної
«Полтавхім маш»	0,825	0,390	0,426	0,592	0,686	0,682	0,686	Висока
«Дніпрополіме рмаш»	0,454	0,341	0,391	0,288	0,217	0,237	0,314	Незадовільна
«Пластмаш»	0,889	0,814	0,849	0,773	0,509	0,656	0,494	Задовільна
«ЖМЗ «Візар»	0,877	0,694	0,485	0,351	0,302	0,475	0,298	Незадовільна
Середня оцінка платоспромож ності групи	0,776	0,411	0,513	0,412	0,352	0,445	0,368	x
Інтерпретація групової оцінки платоспромож ності в динаміці	Висо ка	Задові льна	Задові льна	Задові льна	Незадо вільна	Задов ільна	Задові льна/ близька до незадо вільної	

Джерело: розраховано автором

* перерахована на основі функції Харінгтона, яка завжди приймає значення в інтервалі від 0 (максимально негативна оцінка) до 1 (максимально позитивна оцінка)

Здійснені оцінки рівня платоспроможності групи машинобудівних підприємств у динаміці показали, що протягом останніх 5-ти років фінансово-майновий стан цих підприємств різко погіршився. Як наслідок це призвело до суттєвого скорочення платоспроможності підприємств і як результат – підвищило загрозу та імовірність їх банкрутства (рис. 2.7).

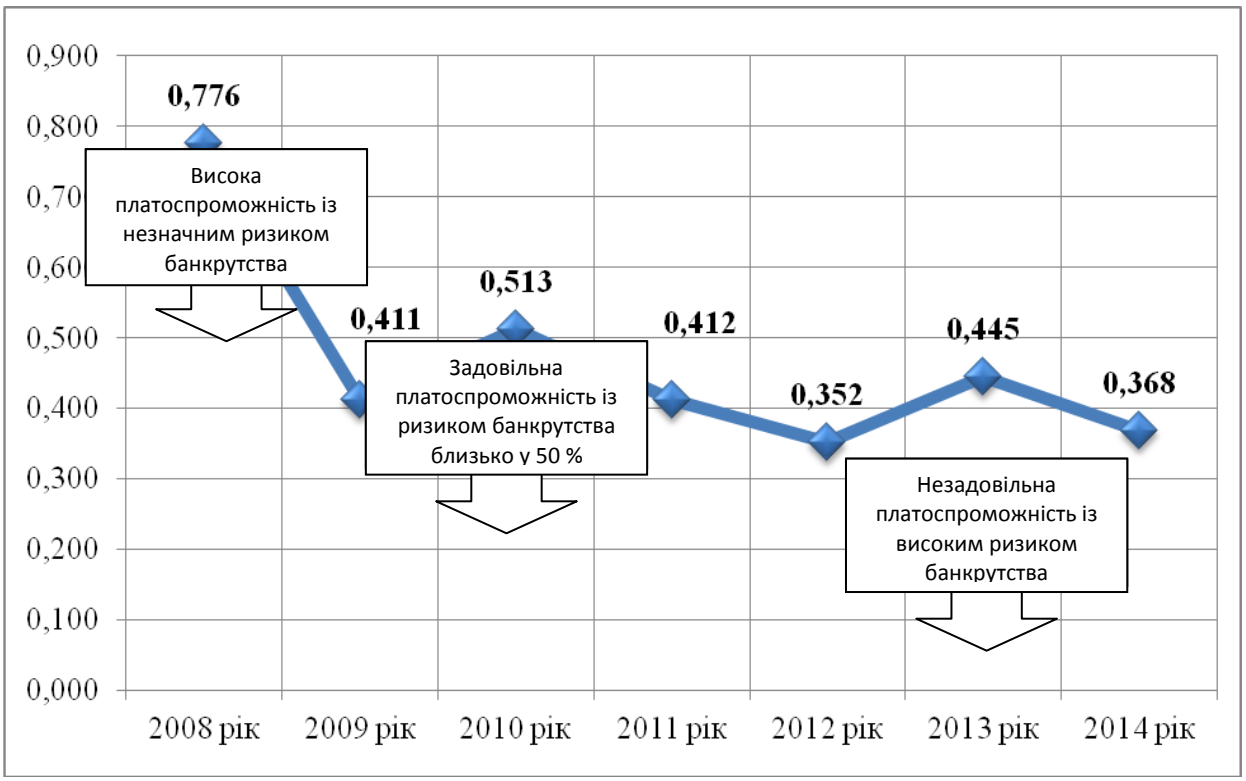

Рис. 2.7. Динаміка платоспроможності машинобудівних підприємств та оцінка загрози їх банкрутства протягом 2008–2014 р.р.

Джерело: розраховано автором на основі Додатку З за формулами (2.4–2.7)

Так, у 2008 р. платоспроможність досліджуваної групи машинобудівних підприємств за шкалою функції Харігтона оцінювалася на рівні 0,776, що відповідає високій платоспроможності із незначним ризиком банкрутства (не більше 20 %). Суттєве погіршення основних фінансово-економічних показників досліджуваної групи машинобудівних підприємств внаслідок кризи призвело і до ослаблення фінансово-майнового стану та знизило рівень платоспроможності.

Так, за підсумками 2009 р. груповий показник платоспроможності становив 0,411 за шкалою Харінгтона, що відповідало задовільній

платоспроможності із ризиком банкрутства близько 50 % (більш точну оцінку імовірності банкрутства залежно від комплексного рівня платоспроможності буде здійснено на наступному етапі діагностики санаційної спроможності підприємств).

Протягом 2010–2011 р.р. груповий показник платоспроможності машинобудівних підприємств дещо коливався, проте його значення залишалося у межах все того ж інтервалу – платоспроможність підприємств оцінювалась як «задовільна», а ризик банкрутства – як такий, що має ймовірність близько 50 %. У 2012–2014 р.р. у досліджуваній групі машинобудівних підприємств ситуація із платоспроможністю погіршилась – її групова оцінка знизилася до 0,368 у 2014 р. – це відповідає задовільній платоспроможності, яка межує досить близько до незадовільної, із високим ризиком банкрутства. У табл. 2.14. представлено інтегральні оцінки кожної із одиничних складових платоспроможності протягом 2008–2014 р.р. групи підприємств.

Таблиця 2.14

Інтегральні оцінки одиничних складових платоспроможності машинобудівних підприємств у 2008–2014 р.р.*

№ п/п	Показники	Роки						
		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1	Абсолютна ліквідність	0,713	0,464	0,518	0,462	0,369	0,389	0,342
2	Коефіцієнт покриття	0,927	0,682	0,703	0,544	0,368	0,431	0,415
3	Чистий оборотний капітал в активах	0,741	0,584	0,605	0,509	0,432	0,467	0,470
4	Рентабельність/збитковість активів	1,000	0,019	0,144	0,001	0,000	0,276	0,000
5	Фінансова автономія	0,754	0,743	0,813	0,800	0,787	0,781	0,806
6	Оборотність активів	0,545	0,131	0,373	0,310	0,307	0,366	0,239
7	Коефіцієнт незалежності від позичкового капіталу	0,477	0,430	0,748	0,694	0,634	0,604	0,720
8	Рентабельність/збитковість власного капіталу	0,999	0,072	0,213	0,023	0,001	0,305	0,001
9	Рентабельність/збитковість продажу	0,975	0,175	0,279	0,120	0,054	0,333	0,048
10	Маневреність власного капіталу	0,878	0,715	0,728	0,623	0,488	0,540	0,527

Продовження таблиці 2.14

1	2	3	4	5	6	7	8	9
11	Покриття виручкою поточних зобов'язань	0,445	0,144	0,212	0,178	0,134	0,154	0,109
12	Частка оборотних активів	0,862	0,773	0,814	0,682	0,645	0,693	0,738

Джерело: розраховано автором на основі даних Додатку З

*перераховано на основі функції Харінгтона, яка завжди приймає значення в інтервалі від 0 (максимально негативна оцінка) до 1 (максимально позитивна оцінка)

Як свідчать результати оцінки окремих складових платоспроможності машинобудівних підприємств, її низький рівень передусім обумовлений збитковістю, що визначає близькі до критичних оцінки показників рентабельності. Серед інших її причин зниження також доцільно виділити різке скорочення показника покриття виручкою поточних зобов'язань, який у 2014 р. становив 0,109, що відповідає критично низькому значенню, рис. 2.8.

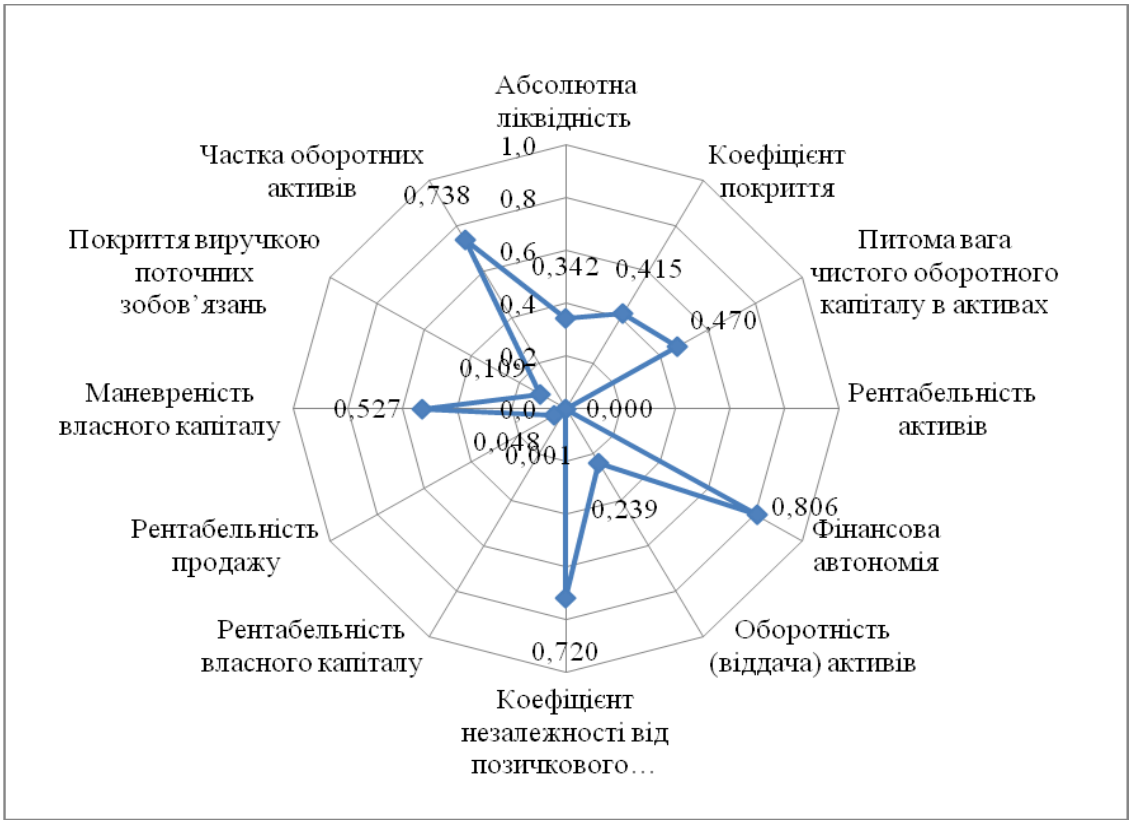

Рис 2.8. Комплексна оцінка платоспроможності машинобудівних підприємств у розрізі складових в 2014 р. (від 0–1)

Джерело: побудовано автором на основі даних табл. 2.14

Достатньо низькі оцінки одержано за такими складовими платоспроможності як абсолютна ліквідність, коефіцієнт покриття та оборотність (віддача) активів. Водночас відносно високими є оцінки фінансової автономії, коефіцієнту незалежності від позичкового капіталу або частки оборотних активів у структурі балансу.

За підсумками дослідження зазначимо, що рівень платоспроможності в досліджуваній групі підприємств, на кінець 2014 р. є незадовільним. Це обумовлено декількома чинниками, основних із них є збиткова діяльність більшості із досліджуваної групи підприємств, що призвела до вимивання ресурсів підприємства та розбалансування структури їх балансу.

Тобто, у результаті впливу несприятливих чинників фінансовий стан у окремих машинобудівних підприємств погіршився, і їх дані платоспроможності не відповідають рівню стабільності. При цьому існує досить високий ризик банкрутства підприємств як у короткостроковій, так і у середньостроковій перспективі. У такому разі формування фінансового механізму управління санаційною спроможністю групи машинобудівних підприємств передбачає розробку економіко-математичної моделі, яка дасть можливість оцінювати та прогнозувати ймовірність майбутніх банкрутств підприємств.

2.3. Прогнозування ймовірності банкрутства підприємств

Проведені комплексні оцінки рівня платоспроможності групи машинобудівних підприємств засвідчили, що за результатами 2014 року вони оцінювались як незадовільні. Таку оцінку одержали чотири із десяти підприємств (Завод «Експеримент», «Техінмаш», «Дніпрополімермаш» та «ЖМЗ «Візар»). Ще три підприємства за підсумками 2014 р. мали задовільну платоспроможність, яка знаходиться на межі із незадовільною («Дніпроважмаш», Завод «Титан» та «Конвеєрмаш»).

Стійку задовільну оцінку рівня платоспроможності одержало тільки одне підприємство – «Пластмаш» (значення 0,494 за результатами 2014 р.). І лише два підприємства, із досліджуваної групи, мають високу платоспроможність, яка відповідає низькому значенню імовірності банкрутства – «Автоливмаш» і «Полтавхіммаш». Однак, їх оцінки знаходяться на межі інтервалу «високої/задовільної» платоспроможності – 0,695 та 0,686 відповідно.

Оцінки інтегрального рівня платоспроможності у динаміці вказують на те, що протягом останніх 7-ми років він знизився в усій досліджуваній групі машинобудівних підприємств (табл. 2.15).

Таблиця 2.15

Динаміка інтегрального рівня платоспроможності машинобудівних підприємств за 2008–2014 р.*

Підприємство	**Інтегральна платоспроможність у 2008 році**		**Інтегральна платоспроможність у 2014 році**		**Середня платоспроможність за 2008–2014 рр.**		Зміна, % 2014/ 2008
	Оцінка	**Інтерпретація**	**Оцінка**	**Інтерпретація**	**Оцінка**	**Інтерпретація**	
Автоливмаш	0,874	Відмінна	0,695	Висока	0,666	Задовільна/ Висока	–20,5
Завод Експеримент	0,792	Висока	0,314	Незадовільна	0,464	Задовільна	–60,3
Дніпроважмаш	0,828	Відмінна	0,386	Задовільна/ близька до незадовільної	0,631	Задовільна/ Висока	–53,4
Завод Титан	0,632	Задовільна/ Висока	0,371	Задовільна/ близька до незадовільної	0,440	Задовільна	–41,3
Техінмаш	0,294	Незадовільна	0,348	Незадовільна	0,229	Незадовільна	18,6
Конвеєрмаш	0,820	Відмінна	0,381	Задовільна/ близька до незадовільної	0,512	Задовільна	–53,5
Полтавхіммаш	0,825	Відмінна	0,686	Висока	0,612	Задовільна	–16,8
Дніпрополі-мермаш	0,454	Задовільна	0,314	Незадовільна	0,320	Незадовільна	–30,8
Пластмаш	0,889	Відмінна	0,494	Задовільна	0,712	Висока	–44,4
ЖМЗ «Візар	0,877	Відмінна	0,298	Незадовільна	0,497	Задовільна	–66,0
У середньому в групі	0,776	Висока	0,368	Задовільна/ близька до незадовільної	0,468	Задовільна	–52,6

Джерело: розраховано автором на основі даних Додатку З за формулами (2.4–2.7)

За даними проведених оцінок, протягом досліджуваного періоду інтегральний рівень платоспроможності в усій групі машинобудівних підприємств знизився на 52,6 %. У 2008 р. вона оцінювалась як «висока» (0,776), але у 2014 р. її показник на рівні 0,368 вже оцінювався на межі інтервалу «задовільно/незадовільно»

Оскільки у жодного із підприємств не спостерігається покращання інтегрального рівня платоспроможності, можемо зробити обґрунтований висновок, що п в їх фінансово-господарській діяльності присутності негативні кризові процеси. Проте, глибина фінансової кризи, рівно як і її загроза для можливості подальшого існування підприємств (фактично – ризик банкрутства), у кожному окремому випадку є різними. На рис 2.9 представлено карту, що розподіляє усію сукупність досліджуваних машинобудівних підприємств за такими параметрами як середній інтегральний рівень платоспроможності протягом 2008–2014 р.р. і динаміку її зміни протягом цього періоду.

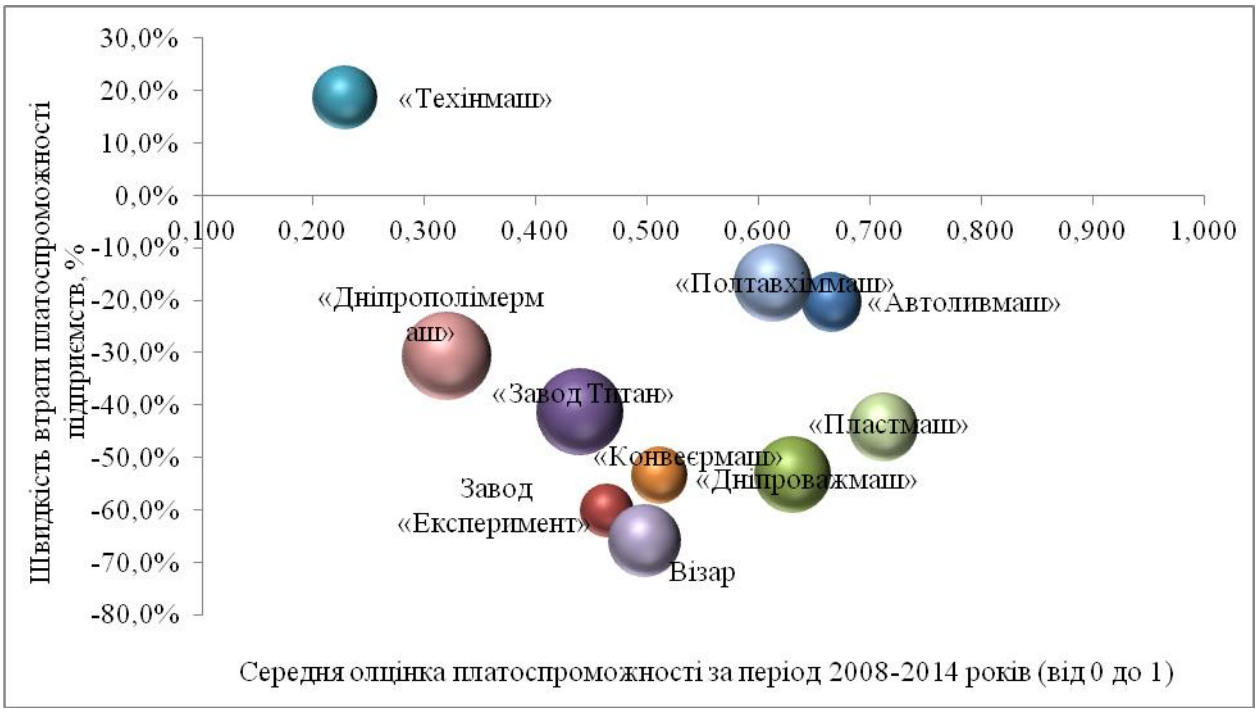

Рис. 2.9. Динаміка машинобудівних підприємств залежно від інтегрального рівня платоспроможності за 2008–2014 р.р.

Джерело: побудовано автором за табл. 2.15

Відповідно до представленого розподілу, усю досліджувану групу машинобудівних підприємств доречно класифікувати за 5 підгрупами:

Підгрупа № 1. Її представником є машинобудівне підприємство «Техінмаш», яке давно знаходиться у стані достатньо глибокої та системної фінансової кризи. Його діяльність є збитковою, при цьому за останніх 7 років тільки у 2012–2014 р.р. не було зафіксовано збитків. Середня збитковість «Техінмаш» становила – активів (–2,4 %), продажу (–1,4 %) і власного капіталу (–6,1 %).

Унаслідок системних збитків порушилася фінансова рівновага підприємства. Так, показник абсолютної ліквідності скоротився із 0,1 до 0,082, покриття поточних зобов'язань активів зменшилося із рівня 1,581 до 1,368. За рахунок збитків у підприємства систематично вимивається оборотний капітал, а частка чистого робочого капіталу в активах скоротилася із 8,8 % у 2008 р. до 5,5 % у 2014 р..

Отже, зауважимо, що глибина розвитку кризових явищ у діяльності цього підприємства є досить значною, а загроза банкрутству – високою. При цьому констатуємо, що протягом останніх 7-ми років у середньому платоспроможність зростала на 18,6 %, – що є одним із найкращих показників для даної групи підприємств. Тобто, можемо дійти висновку, що фінансова криза на ньому має достатньо глибокий і постійний характер, а накопичені кризові явища вже не розвиваються так гостро. За рахунок відносно успішної діяльності підприємства протягом 2012–2014 р.р. його платоспроможність навіть дещо підвищилась, однак, все ж таки перебуває на межі рівня «незадовільно».

Підгрупа № 2. Представлена двома машинобудівними підприємствами – «Автоливмаш» і «Полтавхіммаш». Середній рівень платоспроможності цих підприємств за підсумками 2008-2014 р.р. характеризується «задовільною» оцінкою, (значення інтегрального показника платоспроможності для «Автоливмаш» становить 0,666, що межує із границею інтервалу оцінок «висока платоспроможність»). При цьому їх зниження протягом

досліджуваного періоду було не настільки стрімким, як у середньому у всій досліджуваній групі.

У діяльності цієї групи час від часу виникають ознаки кризових явищ (періодичне скорочення виручки від продажу та чистий збиток, незбалансованість активів і поточних зобов'язань, зменшення рівня покриття своїх зобов'язань надходженнями від реалізації тощо), що призводить до погіршення фінансового стану – зниження абсолютної ліквідності, коефіцієнту платоспроможності, втрата мобільності активів, скорочення частки чистого робочого капіталу в активах і зменшення його маневреності.

Безумовно, інтегральний рівень платоспроможності машинобудівних підприємств «Автоливмаш» і «Полтавхіммаш» не можна вважати достатнім для того, аби виключити ці підприємства із групи ризиків відносно їх імовірного банкрутства. Так, стрімкість розвитку негативних кризових явищ в їх фінансово-господарській діяльності є не настільки критичним і вказує на існування певного запасу міцності, що дозволяє підтримувати фінансову рівновагу та забезпечувати платоспроможність у короткостроковій та середньостроковій перспективі.

Однак, цілком очевидно, що задля уникнення можливого банкрутства та забезпечення стійкого й прибуткового існування у довгостроковій перспективі ці підприємства потребують поглибленого аналізу та оцінки санаційного потенціалу. Не дозволяє виявити найбільш гострі суперечності у їх внутрішньому та зовнішньому середовищі, а також розробити відповідний маркетинговий, організаційний та економічний механізм, усунення цих суперечностей.

Підгрупа № 3. Представлена також двома підприємствами – «Пластмаш» і «Дніпроважмаш». Їх особливості полягають у тому, що при достатньо високому середньому показнику платоспроможності за досліджуваний період (0,712 та 0,631 відповідно, що відповідає рівню «високої платоспроможності»), скорочення платоспроможності відбувається достатньо стрімкими темпами (–44,4 % та –53,4 % відповідно).

Дані підприємства, безумовно, володіють достатнім внутрішнім економічним потенціалом, аби протистояти розвитку кризових явищ і підтримувати необхідну фінансову рівновагу у поточній та середньостроковій перспективі. Проте, основна загроза полягає саме у стрімкому наростанні кризових процесів протягом останніх років. За даними оцінки, протягом 2008–2011 р.р. прибутковість цих підприємств систематично знижувалася, при цьому у 2012 р. вони увійшли у зону збитків (так, у 2012 р. збитковість активів у «Пластмаш» становила (–5,9 %), у «Дніпроважмаш» (–2,4 %). Протягом 2013–2014 р.р. цим підприємствам не вдалося вийти із зони збитку, однак його значення не було критичним.

Скорочення прибутковості та одержання, врешті-решт, збитків відбувалося при систематичному зниженні основних показників інтенсивності використання ресурсів та активів (оборотності активів і покриття поточних зобов'язань, шляхом надходжень від продажу продукції).

Отже, на сьогодні не можна констатувати, що ці підприємства знаходяться у стані глибокої фінансової кризи і їм може загрожувати банкрутство. Проте, ознаки прояву негативних кризових явищ у їх фінансово-господарській діяльності є цілком очевидними та такими, що вимагають подальшого та більш глибокого дослідження.

Підгрупа 4. Представлена трьома підприємствами «Дніпрополімермаш», «Завод Титан» і «Конвеєрмаш». Фінансова ситуація для цих підприємств певною мірою схожа із підприємствами категорії № 3, тому що вони досить швидко втрачають свою платоспроможність. За одним винятком – середній рівень їх платоспроможності вже є «задовільним» («Завод Титан» і «Конвеєрмаш»), а у окремих випадках («Дніпрополімермаш») незадовільним. Це говорить про те, що ця група підприємств знаходиться у стані більш тривалої та більш глибокої кризи, для подолання якої потрібен потужний та стійкий економічний потенціал.

Підгрупа № 5. Представлена заводом «Експеримент» і підприємством «ЖМЗ «Візар». Серед усіх підприємств досліджуваної групи саме вони

характеризуються найбільшим загостренням розвитку кризових явищ в їх фінансово-економічній діяльності, що позначається на швидкій втраті платоспроможності (зниження її інтегрального рівня за період 2008–2014 р.р. становило (–60,3 % і (–66 %) відповідно).

Найбільша небезпека для цих підприємств полягає у тому, що при середньому рівні платоспроможності протягом періоду 2008–2014 р.р., (0,464 у Заводу «Експеримент» та 0,497 у ЖМЗ «Візар», що відповідає стабільно «задовільному» рівню), швидкість та інтенсивність розгортання кризових явищ є дуже високою, і вже у середньостроковій перспективі може виникнути загроза банкрутства. Тому Завод «Експеримент» та «ЖМЗ «Візар» вимагають якомога скорішої діагностики їх санаційного потенціалу та максимально оперативної розробки й впровадження відповідних санаційних заходів.

Виявленню основних факторів, що більшою мірою взаємопов'язані зі зниженням інтегрального рівня платоспроможності досліджуваної групи машинобудівних підприємств, сприяло проведення кореляційно-регресійного аналізу. Коефіцієнт кореляції дозволив провести оцінку, наскільки асоційованими є ряди даних, а також визначити напрям взаємозв'язку (прямий чи зворотній), який розраховувався за формулою:

$$Kx, y = \frac{COV(X, Y)}{\sigma^2 x \cdot \sigma^2 y} \qquad (2.11)$$

де, COV(X,Y) – коваріація величин Y та X;

σ^2x – середньоквадратичне відхилення X;

σ^2y – середньоквадратичне відхилення Y.

За результатами розрахунків за формулою (2.11) були отримані значення коефіцієнтів кореляції між ключовими фінансовими показниками та інтегральним рівнем платоспроможності досліджуваних машинобудівних підприємств, табл. 2.16.

Таблиця 2.16

Кореляція фінансових показників із інтегральним рівнем платоспроможності машинобудівних підприємств

Показники	Кореляція
Абсолютна ліквідність	0,992
Коефіцієнт покриття	0,970
Питома вага чистого оборотного капіталу в активах	0,952
Рентабельність активів	0,976
Фінансова автономія	-0,317
Оборотність (віддача) активів	0,807
Коефіцієнт незалежності від позичкового капіталу	-0,314
Рентабельність власного капіталу	0,976
Рентабельність продажу	0,979
Маневреність власного капіталу	0,950
Покриття виручкою від продажу поточних зобов'язань	0,990
Частка оборотних активів	0,892

Джерело: розраховано автором за даними Додатку З та формулою (2.11)

Здійснений аналіз оцінки свідчить, що більшою мірою інтегральний рівень платоспроможності підприємств корелює із показниками абсолютної ліквідності, рентабельності, а також коефіцієнтом покриття виручкою від продажу поточних зобов'язань підприємств. При цьому, якщо абсолютна ліквідність, певною мірою, є похідним показником від результативності фінансово-господарської діяльності, то рентабельність, як і покриття виручкою від продажу поточних зобов'язань, є чинниками, що мають прямий вплив на неї.

Передусім інтегральний рівень платоспроможності підприємств пов'язаний із тим, настільки глибокою, стійкою та тривалою була збитковість досліджуваних машинобудівних підприємств протягом періоду 2008–2014 р.р.. Зокрема, за результатами аналізу взаємозв'язку між середньою рентабельністю/збитковістю активів і середньою оцінкою інтегрального рівня платоспроможності, уся сукупність досліджуваних підприємств була розподілена на 3 кластери (рис. 2.10). Відповідно до здійснених оцінок, першу підгрупу формують три підприємства – «Техінмаш», «Дніпрополімермаш» і завод «Експеримент», діяльність яких протягом досліджуваного періоду була

переважно збитковою, а середня збитковість активів за період 2008–2014 р.р. склала (–2,4 %), (–3,3 %) та (–5,5 %) відповідно.

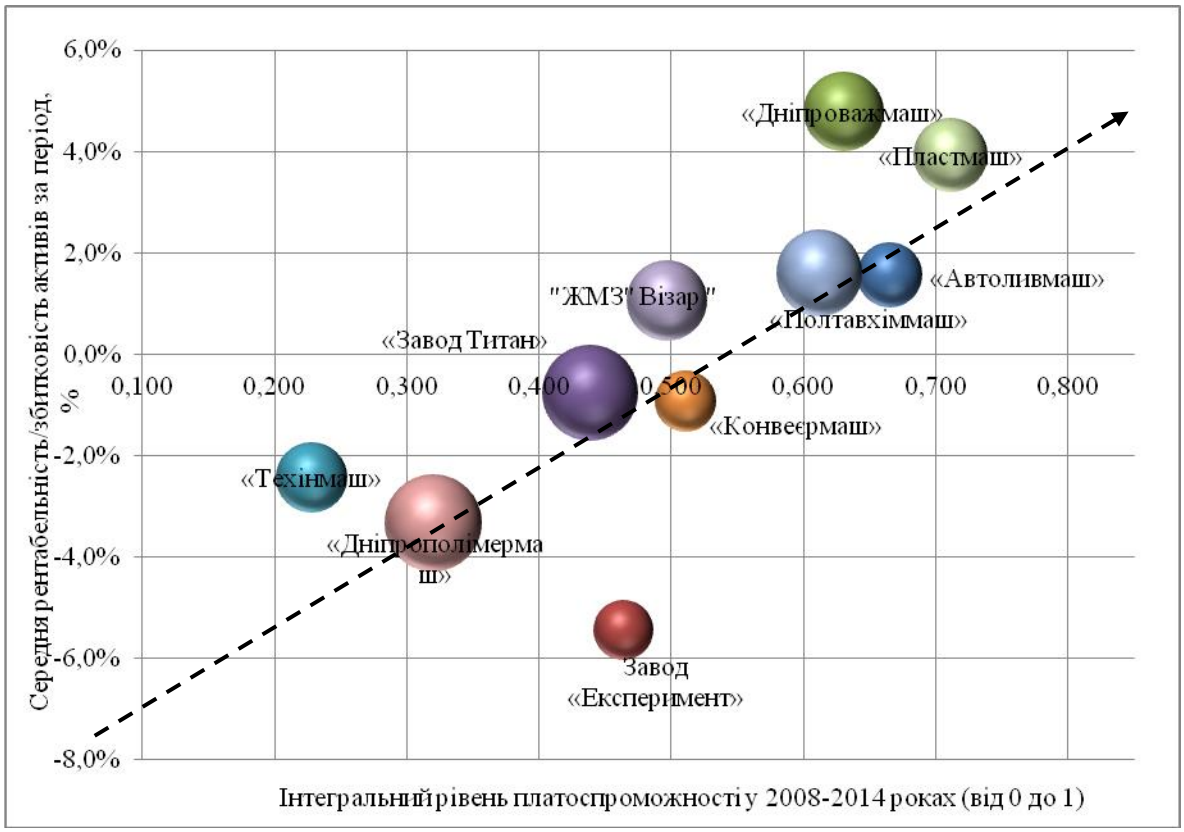

Рис. 2.10. Розподіл машинобудівних підприємств залежно від рентабельності/збитковості активів та оцінки інтегральної платоспроможності у 2008–2014 р.р.

Джерело: побудовано автором за даними Додатку З та розрахунками табл. 2.16

У даному випадку цілком закономірно, що платоспроможність цих підприємств оцінюється як «незадовільна». Хоча середні оцінки платоспроможності Заводу «Експеримент» ще відповідають рівню «задовільно», швидка втрата платоспроможності дозволяє вже найближчим часом очікувати його переходу до категорії підприємств із «незадовільною» платоспроможністю.

До другої підгрупи включено такі підприємства: середня рентабельність їх активів протягом досліджуваного періоду коливалася у межах від (–1,0 %) для «Конвеєрмашу» до 1,6 % у підприємства «Полтавхіммаш» та (+1,5 %) для підприємства «Автоливмаш». Відповідно, середня платоспроможність даних

виробників коливалася навколо рівня «задовільно», із відхиленнями як у той, так і у інший бік.

Третій підгрупа машинобудівних підприємств представлений двома господарськими суб'єктами – «Дніпроважмаш» і «Пласташ». Дані підприємства не мали систематичних і значних збитків протягом періоду 2008–2014 р.р. і середня рентабельність активів у них була позитивною – на рівні 4,8 % та 3,9 % відповідно. Саме відсутність постійних і суттєвих збитків обумовлює «високий» інтегральний рівень їх платоспроможності.

Існування суттєвого взаємозв'язку між інтегральним рівнем платоспроможності та коефіцієнтом покриття виручкою від реалізації поточних зобов'язань підтверджують дані, представлені на рис. 2.11.

Рис. 2.11. Динаміка коефіцієнту покриття виручкою від реалізації поточних зобов'язань та інтегральної оцінки платоспроможності групи підприємств у 2008–2014 р.р.

Джерело: розраховано та побудовано автором за даними Додатку З

Таким чином, результатом кореляційно-регресійного аналізу на даному етапі діагностики санаційної спроможності підприємств стала побудова економетричної моделі, що дозволяє оцінювати та прогнозувати інтегральний рівень платоспроможності підприємств залежно від їх основних фінансових показників.

При відборі показників, які доцільно включати до остаточної економетричної моделі прогнозування платоспроможності, необхідно враховувати наступні вимоги:

– між показниками та інтегральним рівнем платоспроможності повинен існувати стійкий та суттєвий кореляційний зв'язок;

– показники, які впливають на інтегральний рівень платоспроможності, повинні бути незалежними між собою (відсутність мультиколінеарності між впливаючими показниками);

– показники повинні бути репрезентативними та характеризувати різнобічні сторони фінансово-господарського стану та результати фінансово-господарської діяльності підприємства (збалансованість структури активів; ефективність та інтенсивність використання ресурсів/активів підприємства; політика управління фінансовою структурою капіталу підприємства).

Виходячи з цих вимог, визначено наступну форму моделі прогнозування інтегрального рівня платоспроможності:

$$Z = a_0 + a_1 \cdot X_1 + a_2 \cdot X_2 + a_3 X_3 \qquad (2.12)$$

де Z – інтегральний рівень платоспроможності підприємства;

X_1 – коефіцієнт покриття виручкою від реалізації існуючих поточних зобов'язань підприємства;

X_2 – коефіцієнт незалежності підприємства від позичкового капіталу;

X_3 – коефіцієнт покриття активами поточних зобов'язань.

a_0, a_1, a_2, a_3 – невідомі параметри регресійної моделі, які необхідно оцінити із використанням методу найменших квадратів (МНК).

Вихідні дані для визначення параметрів економетричної моделі оцінки платоспроможності досліджуваної групи машинобудівних підприємств представлено у табл. 2.17.

Таблиця 2.17

Дані для побудови економетричної моделі оцінки та прогнозування платоспроможності машинобудівних підприємств

Показники	Роки						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Групова оцінка рівня платоспроможності підприємств	0,776	0,411	0,513	0,412	0,352	0,445	0,368
Середнє значення коефіцієнту покриття виручкою поточних зобов'язань по групі	14,847	11,352	12,242	11,820	11,206	11,500	10,814
Середнє значення коефіцієнту незалежності від позичкового капіталу по групі досліджуваних підприємств	1,360	1,334	1,547	1,501	1,457	1,437	1,523
Середня значення коефіцієнту покриття по групі досліджуваних підприємств	2,017	1,692	1,709	1,599	1,500	1,535	1,526

Джерело: розраховано за даними Додатку З і формулами (2.4–2.7)

За результатами оцінок, із використанням методу найменших квадратів, одержано наступну форму запису економетричної моделі (2.13).

$$Z = -0,908 + 0,0844 \cdot X_1 + 0,044 \cdot X_2 + 0,1824X_3 \qquad (2.13)$$

Вона характеризує вплив на інтегральний рівень платоспроможності таких чинників як: коефіцієнт покриття виручкою від реалізації існуючих поточних зобов'язань підприємства; коефіцієнт незалежності підприємства від позичкового капіталу та коефіцієнт покриття активами поточних зобов'язань.

Значення коефіцієнту детермінації моделі R^2 на рівні 0,99 та F – критерію Фішера на рівні 96,84 свідчать про високу адекватність моделі статистичним даним та вказують на можливість її застосування для проведення прогнозу

Розраховані із використанням побудованої економетричної моделі інтегральні показники платоспроможності у групі досліджуваних машинобудівних підприємств за 2008–2014 р.р. свідчать про високу узгодженість із емпіричними (статистичними) значеннями показників платоспроможності (рис. 2.12).

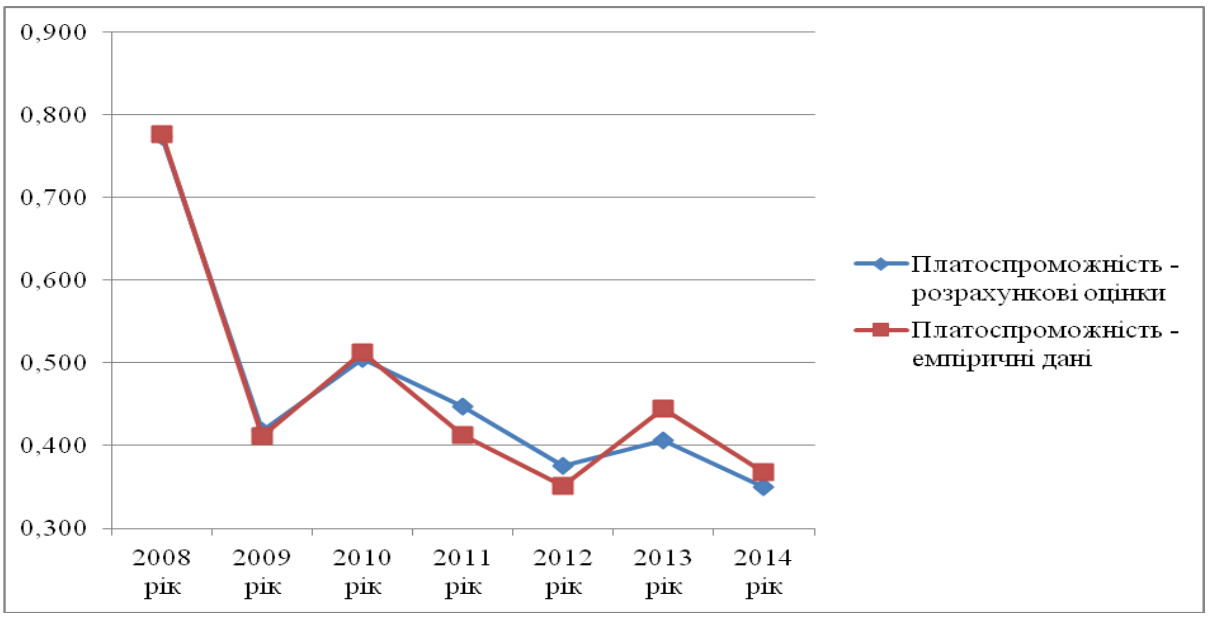

Рис. 2.12. Динаміка емпіричних і розрахункових показників платоспроможності машинобудівних підприємств у 2008–2014 р.р.

Джерело: побудовано автором на основі Додатку З і розрахунків за (2.13)

Як свідчать результати оцінок інтегрального рівня платоспроможності із використанням побудованої економетричної моделі, точність прогнозу є досить високою. Тому ця модель із високим ступенем надійності та достовірності може використовуватися для прогнозування інтегрального рівня платоспроможності машинобудівних підприємств із досліджуваної групи.

Наступним етапом діагностики санаційної спроможності досліджуваної групи машинобудівних підприємств є здійснення переходу від оцінки інтегрального рівня платоспроможності Z(x) до оцінки ймовірності або ризику можливого банкрутства кожного машинобудівного підприємства R(x). При цьому доцільно виділити наступні особливості функцій Z(x) та R(x):

по-перше, як функція платоспроможності Z(x), так і функція ризику банкрутства R(x) мають значення лише у інтервалі {0; 1};

по-друге, за своїм економічним змістом дані категорії є прямо протилежними, – чим більше рівень платоспроможності підприємства (функція Z(x)), тим менший – ризик банкрутства, тобто функція R(x).

Враховуючи дані положення, цілком доречним буде наступний запис взаємозв'язку між функціями платоспроможності та ризику банкрутства машинобудівних підприємств:

$$R(x) = 1 - Z(x) \tag{2.14}$$

Таким чином, враховуючи економетричну модель оцінки інтегрального рівня платоспроможності підприємств (2.13), функція ймовірності (ризику) банкрутства може бути представлена наступним чином:

$$R(x) = 1{,}908 - 0{,}0844 \cdot X_1 - 0{,}044 \cdot X_2 - 0{,}1824 X_3 \tag{2.15}$$

Як і для функції платоспроможності Z(x), так і для функції ймовірності банкрутства R(x) необхідно визначити інтервали оцінювання, які відповідають тому чи іншому рівню ризиків (табл. 2.18).

Таблиця 2.18

Інтервали оцінювання функції ймовірності банкрутства підприємств R(x)

№ п/п	Значення функції R(x)	Інтерпретація ймовірності банкрутства
1	R(x) > 0,8	Критично високий ризик банкрутства
2	0,63< R(x) < 0,8	Високий ризик банкрутства
3	0,37< R(x) < 0,63	Банкрутство є ймовірним, проте ризики не критичні
4	0,2< R(x) < 0,37	Невисока ймовірність банкрутства
5	R(x) < 0,2	Банкрутство малоймовірне, рівень ризиків низький

Джерело: складено автором, із урахуванням даних [175]

Зазначимо, що коефіцієнти при змінних функції ймовірності банкрутства R(x) wt своєрідні сигнальні індикатори, що вказують на розгортання кризових

процесів у діяльності підприємства. Відповідно, чим більшим є значення індикатору при кожній із Хі, тим, у першу чергу, погіршення даного індикатору сигналізує про зростаючу загрозу банкрутства.

Відповідно до коефіцієнтів при функції ймовірності банкрутства R(x), менеджменту підприємства у першу чергу варто звертати увагу на скорочення показника Х3 (коефіцієнту покриття), у другу – на зниження показника Х2 (незалежність підприємства від позичково капіталу, сторонніх джерел фінансування) і у останню – на скорочення параметру, що характеризується коефіцієнтом покриття виручкою від реалізації поточних зобов'язань підприємства.

Відповідно до представлених оцінок економетричної моделі R(x), процес наближення підприємства до реальної загрози банкрутства має наступний інтеграційний характер:

– по-перше, це скорочення коефіцієнту покриття, тобто коли оборотні активи підприємства все менше здатні покривати його поточні зобов'язання;

– по-друге, чим більше зростає залежність підприємств від зовнішнього фінансування, тим ймовірність банкрутства підприємства R(x) посилюється;

– по-третє, на зростання загрози банкрутства вказує неспроможність підприємства покривати свої поточні зобов'язання за рахунок виручки від реалізації продукції.

Отже, на основі побудованих економетричних моделей функцій платоспроможності Z(x) та імовірності банкрутства R(x), доцільно здійснити розрахункові оцінки даних двох параметрів для досліджуваної групи машинобудівних підприємств протягом 2008–2014 р.р. (рис. 2.13).

Як свідчать проведені оцінки, протягом досліджуваного періоду середній ризик банкрутства у всій групі машинобудівних підприємств збільшився із «малоймовірного» (R(x) = 0,227) до «ймовірного/високого», що відповідає значенню функції R(x) на рівні 0,650.

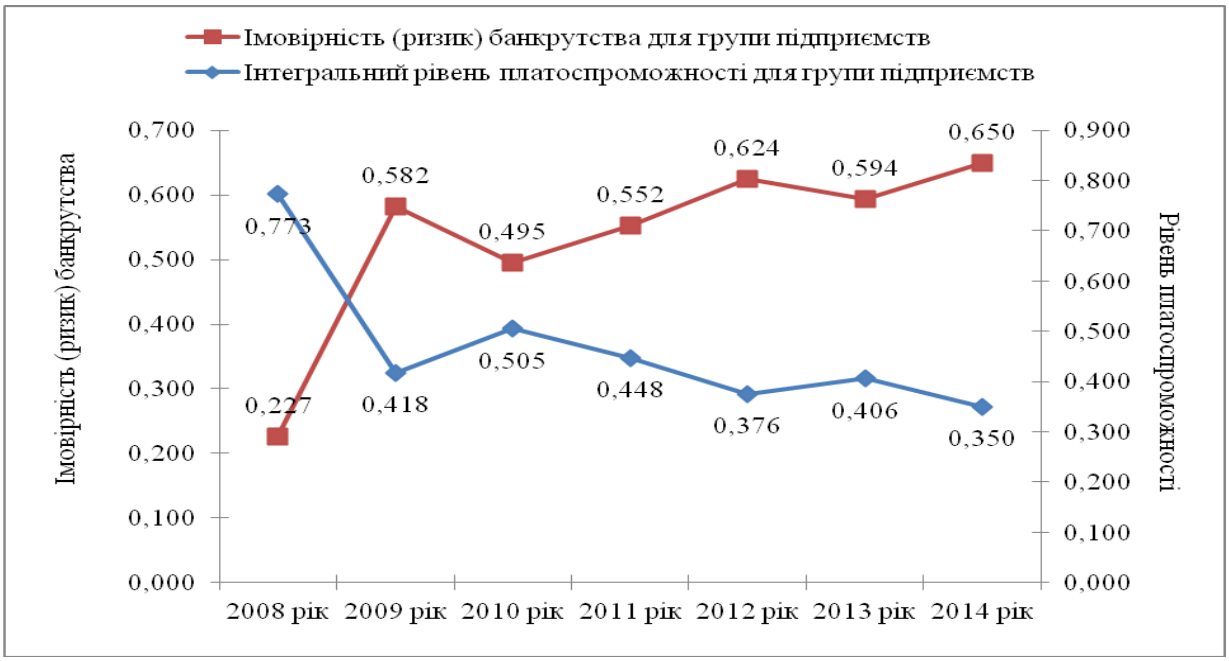

Рис. 2.13. Динаміка оцінки інтегрального рівня платоспроможності та ймовірності банкрутства для машинобудівних підприємств за 2008–2014 р.р.

Джерело: побудовано автором на основі даних Додатку З та розрахунків за формулою (2.13)

Використовуючи формулу (2.13) здійснено також економетричні оцінки ймовірності банкрутства у досліджуваній групі машинобудівних підприємств у період 2010–2014 р.р. (табл. 2.19, див. рис. 2.14).

Оцінки ймовірності банкрутства свідчать, що рівень ризику банкрутства у цій групі за 2014 р. відповідає «високому/ймовірному» рівню (R(x) = 0,650), при цьому він вищий за середню оцінку ризику банкрутства протягом досліджуваного періоду (ймовірність банкрутства R(x) становить 0,532).

Цей факт дозволяє констатувати, що у динаміці ситуація із платоспроможністю в досліджуваній групі підприємств поступово погіршувалася, що обумовлює накопичення надмірних ризиків банкрутства.

Порівняння результатів розрахунків ймовірності банкрутства групи машинобудівних підприємств та оцінки їх якості, доречно досягти шляхом прогнозування ймовірності банкрутства у досліджуваній групі підприємств із використанням відомих альтернативних моделей оцінювання.

Таблиця 2.19

Економетричні оцінки ймовірності банкрутства у досліджуваній групі машинобудівних підприємств протягом 2010–2014 р.р.

Прогнозна оцінка банкрутства підприємства	Роки					Інтерпретація оцінки ризику за 2014 рік	Середня оцінка за 2008–2014 рр.	Інтерпретація середньої оцінки ризику
	2010	2011	2012	2013	2014			
«Автоливмаш»	0,091	0,260	0,216	0,169	0,340	Невисокий	0,343	Невисокий
Завод «Експеримент»	0,361	0,671	0,892	0,845	0,885	Критично високий	0,634	Високий/ Ймовірний
«Дніпроважмаш»	0,244	0,357	0,527	0,624	0,720	Високий	0,529	Ймовірний
«Завод Титан»	0,549	0,646	0,733	0,718	0,772	Високий	0,666	Високий
«Техінмаш»	0,898	0,928	0,865	0,521	0,585	Ймовірний	0,661	Високий
«Конвеєрмаш»	0,554	0,466	0,497	0,551	0,524	Ймовірний	0,447	Ймовірний
«Полтавхіммаш»	0,561	0,587	0,569	0,639	0,641	Високий/ Ймовірний	0,580	Ймовірний
«Дніпрополімер маш»	0,502	0,612	0,759	0,646	0,642	Високий/ Ймовірний	0,497	Ймовірний
«Пластмаш»	0,052	0,092	0,201	0,229	0,188	Малоймовірний	0,060	Малоймовірний
«ЖМЗ «Візар»	0,447	0,615	0,706	0,641	0,715	Високий	0,549	Ймовірний
Середнє по групі	0,494	0,572	0,658	0,594	0,650	Високий /Ймовірний	0,532	Ймовірний

Джерело: розраховано автором на основі даних Додатку З за формулою (2.15)

Для цього доцільно скористатися однією із найбільш популярних на терені країн СНД, за рекомендаціями експертів ЄБРР, (Європейський Банк Реконструкції та Розвитку) 5-ти факторною Z – моделлю Альтмана:

$$Z = 1{,}2X_1 + 1{,}4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 0.999X_5 \qquad (2.16)$$

де, X_1 – чистий оборотний капітал/сума активів (частка чистого робочого капіталу в активах);

X_2 – нерозподілений прибуток минулих років/сума активів (сукупна прибутковість за період діяльності);

X_3 – чистий прибуток/сума активів (рентабельність активів);

X_4 – вартість власного капіталу/оцінка заборгованості (незалежність від позичкового капіталу);

X_5 – обсяг продажу/сума активів (оборотність активів).

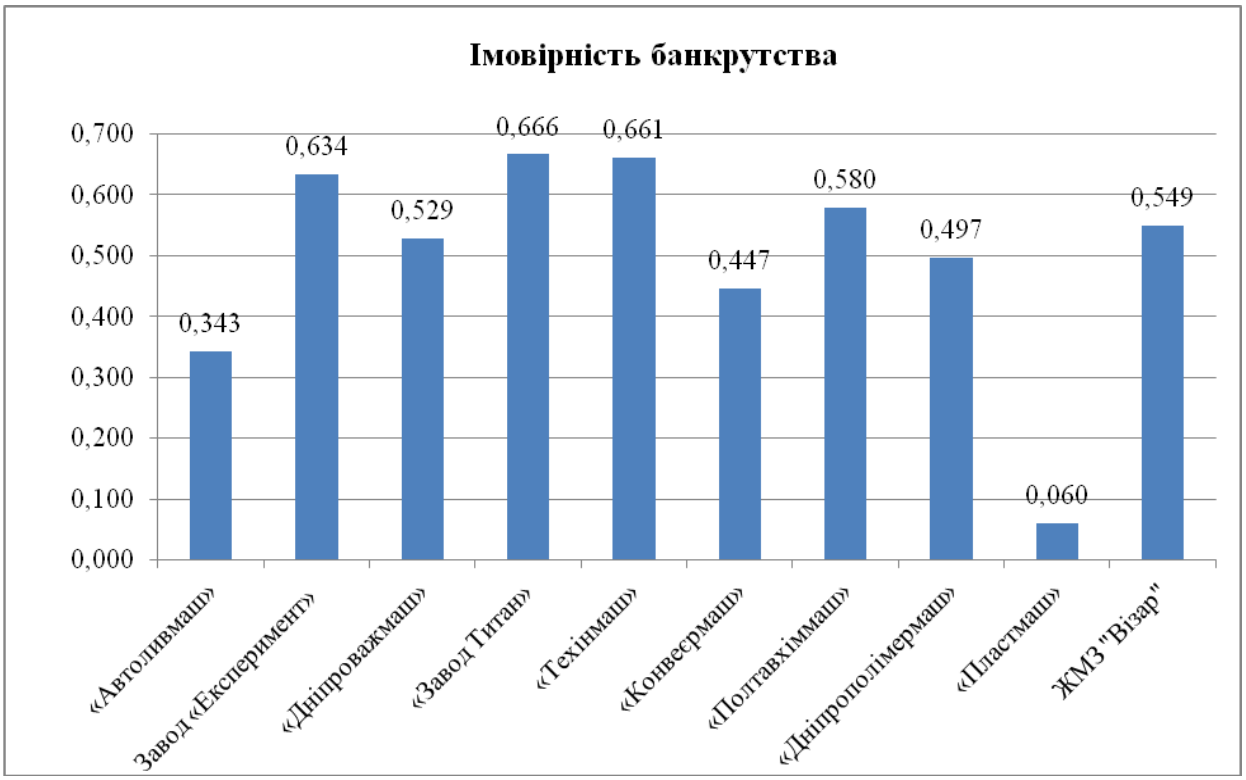

Рис. 2.14. Оцінки ймовірності банкрутств машинобудівних підприємств за 2014 р.

Джерело: побудовано автором за табл. 2.19

Дані коефіцієнти виведені фахівцями ЄБРР експертним шляхом на підставі оцінки фінансового стану та комплексного рівня платоспроможності більше тисячі підприємств на терені країн СНД.

Так, у табл. 2.20 представлено розрахункові значення параметрів 5-ти факторної Z – моделі Альтмана Xi для досліджуваної групи підприємств за станом 2014 року.

Відповідно до представлених даних у табл. 2.20, застосовуючи розрахункову формулу Z – моделі Альтмана (2.16), у табл. 2.21 визначено оцінки імовірності банкрутства на основі даної моделі, а також представлено

їх порівняння із оцінками, одержаними на основі запропонованої моделі та формули (2.7).

Таблиця 2.20

Розрахункові оцінки параметрів Z – моделі Альтмана для машинобудівних підприємств за 2014 р.

Група підприємств	X_1	X_2	X_3	X_4	X_5
«Автоливмаш»	0,083	0,115	0,023	3,360	2,376
Завод «Експеримент»	0,057	–0,335	–0,199	1,479	2,017
«Дніпроважмаш»	0,078	0,308	–0,011	2,570	1,608
«Завод Титан»	0,104	–0,068	–0,066	1,560	1,310
«Техінмаш»	0,055	–0,028	0,024	0,601	1,862
«Конвеєрмаш»	0,062	0,154	–0,062	1,910	2,174
«Полтавхіммаш»	0,106	0,111	0,032	2,124	1,418
«Дніпрополімермаш»	0,101	–0,087	–0,030	0,767	1,773
«Пластмаш»	0,101	0,226	–0,040	1,320	2,024
«ЖМЗ «Візар»	0,046	0,142	–0,015	2,381	1,530

Джерело: розраховано автором за даними Додатку 3 та формулою (2.16)

Таблиця 2.21

Оцінки ймовірності банкрутства групи підприємств за Z – моделлю Альтмана та R(x) авторської моделі за 2014 р.

Група підприємств	Z – модель Альтмана		Модель автора	
	Оцінки Z	Ймовірність банкрутства	Оцінки R(x)	Можливість банкрутства
«Автоливмаш»	4,70	Дуже низька	0,340	Невисока
Завод «Експеримент»	1,83	Висока	0,885	Критично висока
«Дніпроважмаш»	3,62	Дуже низька	0,720	Висока
«Завод Титан»	2,05	Висока	0,772	Висока
«Техінмаш»	2,31	Висока	0,585	Ймовірна
«Конвеєрмаш»	3,39	Дуже низька	0,524	Ймовірна
«Полтавхіммаш»	3,07	Можлива	0,641	Висока/Ймовірна
«Дніпрополімермаш»	2,11	Висока	0,642	Висока/ Ймовірна
«Пластмаш»	3,10	Дуже низька	0,188	Малоймовірна
ЖМЗ «Візар»	3,15	Дуже низька	0,549	Ймовірний

Джерело: розраховано автором за даними Додатку 3 та формулами (2.7 і 2.8)

Аналізуючи представлені результати оцінки ймовірності банкрутства машинобудівних підприємств на основі двох оцінних моделей підкреслимо, що попри наявність певних розбіжностей в оцінці (це стосується лише підприємства «Конвеєрмаш» – згідно із Z – моделлю Альтмана ймовірність його банкрутства «дуже низька», тоді як запропонована нами модель оцінює

ризик банкрутства як «ймовірний», із вірогідністю 52,4 %), принципових розходжень в одержаних результатах не існує. Але, авторська модель дозволяє не лише визначити ризик банкрутства на основі значень logit – змінних (високий, низький, тощо), але й кількісно та достатньо точно оцінити ймовірність, з якою може наступити дана подія (банкрутство підприємства).

Отже, на даному етапі діагностики санаційної спроможності підприємств на підставі здійснених оцінок будується карта, що дозволяє розподілити усю сукупність досліджуваних машинобудівних підприємств на групи, залежно від двох основних ознак:

– оціненої ймовірності їх можливого банкрутства за результатами 2014 р. (що характеризує загрозу/ризик банкрутства у самій найближчій перспективі);

– середньої швидкості втрати платоспроможності підприємств протягом періоду 2008–2014 р.р., що вказує на динаміку цього показника й характеризує загрозу банкрутства підприємства у більш віддаленій перспективі.

За даними групування машинобудівних підприємств (рис. 2.15) можна констатувати, що:

1) до групи підприємств, яким характерний «підвищений» ризик банкрутства як у поточній, так і у середньо- та довгостроковій перспективі, відносяться чотири виробника завод «Титан», «Дніпроважмаш», Завод «Експеримент» і «ЖМЗ «Візар». Імовірність їх банкрутства за 2014 р. оцінюється як «висока» та «критично висока», при цьому втрата платоспроможності протягом досліджуваного періоду відбувалася швидко;

2) до групи підприємств із «високим» рівнем ризику відносяться підприємства «Полтавхіммаш» і «Дніпрополімермаш», яким доки не характерний підвищений ризик банкрутства (ймовірність їх банкрутства оцінюється на рівні близько до 50–60 %), проте швидкість втрати платоспроможності є не настільки високою, як у попередній групі;

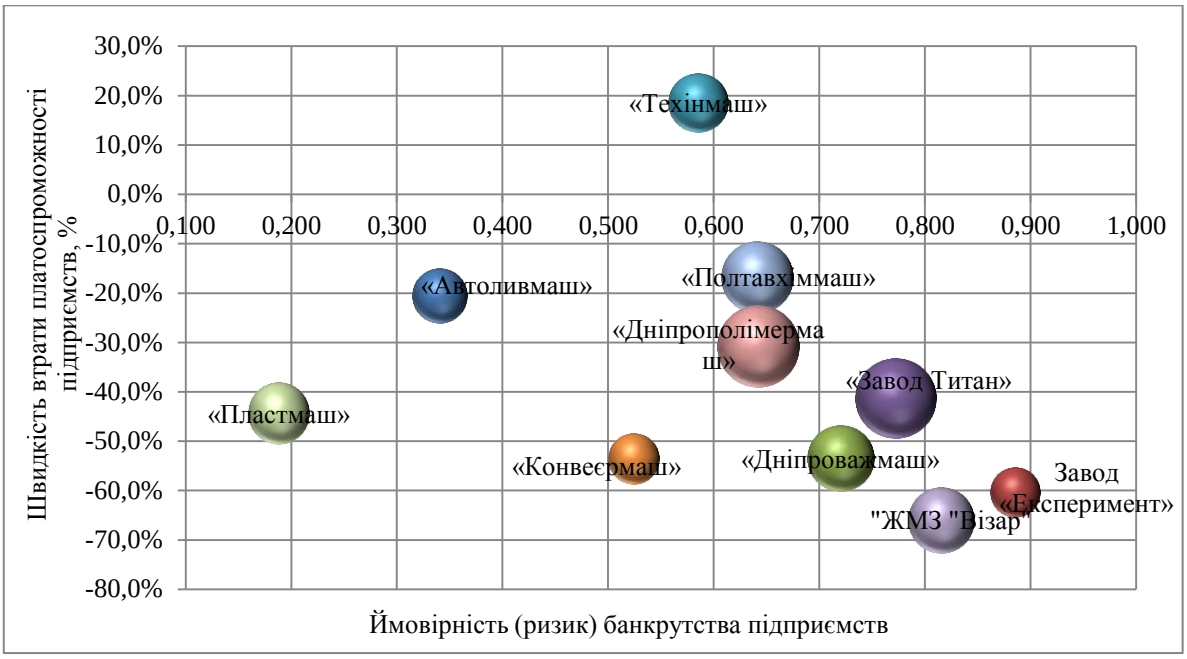

Рис. 2.15. Розподіл групи машинобудівних підприємств залежно від поточної ймовірності банкрутства (у 2014 р.) та швидкості втрати платоспроможності

Джерело: побудовано автором за даними табл. 2.21

3) до групи підприємств із «середнім» ризиком відносяться «Техінмаш», «Конвеєрмаш» та «Автоливмаш», при цьому у кожного з них різна ситуація. Так, ймовірність банкрутства «Техінмаш» нині оцінюється як «висока», проте ситуація із платоспроможності у динаміці поступово стабілізувалась і підприємство вже не втрачає її стрімкими темпами. Ймовірність банкрутства «Конвеєрмаш» оцінюється як менша (52,4 % за станом на 2014 р.), проте викликає занепокоєння більш висока швидкість втрати платоспроможності. Нарешті «Автоливмаш» є доволі стабільним підприємством із імовірністю банкрутства не вище 34 %, проте останнім часом ситуація із його платоспроможністю погіршується, що обумовлює його віднесення до групи підприємств із «середнім» ризиком;

4) до підприємств із «незначними» ризиками відноситься лише підприємство «Пластмаш» – ймовірність його банкрутства на сьогодні оцінюється як украй низька, однак процес втрати платоспроможності є доволі швидким.

Отже, розроблена економетрична модель дозволяє комплексно оцінювати інтегральний рівень платоспроможності підприємств і прогнозувати ймовірність їх майбутнього банкрутства, ґрунтуючись на таких показниках як коефіцієнт покриття виручкою від реалізації існуючих поточних зобов'язань підприємства, коефіцієнт незалежності підприємства від позичкового капіталу та коефіцієнт покриття активами поточних зобов'язань.

Проте, щоб дати відповідь на те, чи володіє машинобудівне підприємство необхідною санаційною спроможністю, недостатньо лише аналізу платоспроможності та оцінки імовірності банкрутства. Далі потрібно провести ретельне дослідження санаційного потенціалу – лише зіставлення імовірності (ризику) банкрутства із наявним у підприємства санаційним потенціалом дозволить оцінити його санаційну спроможність та прийняти обґрунтоване рішення щодо доцільності або недоцільності розробки відповідних санаційних заходів, спрямованих на збереження підприємства, виведення його із кризового стану та забезпечення прибуткової діяльності у довгостроковій перспективі.

Висновки до розділу 2

Для удосконалення аналізу та санаційного потенціалу підприємства запропоновано логічну схему оцінки санаційної спроможності, яка передбачає аналіз динаміки показників, що характеризують не лише ступінь та глибину розвитку кризових явищ на підприємстві, але і стан усіх складових санаційного потенціалу підприємства фінансової, кадрової, управлінської, маркетингової, виробничої та інноваційної. Відповідно санаційну спроможність підприємства слід оцінювати як функцію двох груп факторів/чинників: 1) глибини фінансової кризи підприємства (похідної від комплексної платоспроможності підприємства) та 2) санаційного потенціалу для подолання даної кризи (похідна від фінансового, кадрово-управлінського, виробничо-технічного, маркетингового та інноваційного потенціалу).

Проведена оцінка платоспроможності на основі показників групи машинобудівних підприємств у динаміці засвідчила різке погіршення протягом останніх років їх фінансово-майнового стану, що призвело до суттєвого скорочення платоспроможності та значно підвищило загрозу ймовірність банкрутства. Встановлено, що у результаті впливу несприятливих чинників фінансовий стан досліджуваних підприємств погіршився, і на даний час платоспроможність не відповідає рівню «відносної стабільності», при цьому існує досить високий ризик банкрутства підприємств як у короткостроковій, так і у середньостроковій перспективі.

Сьогодні в українській господарській практиці розробка і впровадження систем експрес-діагностики кризового фінансового стану малорозвинені, тому запропонована регресійна економетрична модель дозволяє прогнозувати інтегральний рівень платоспроможності підприємств та оцінювати імовірність банкрутства залежно від фінансових показників, а саме коефіцієнтів: покриття виручкою від реалізації існуючих поточних зобов'язань підприємства; незалежності підприємства від позичкового капіталу; покриття активами поточних зобов'язань. Проведені оцінки засвідчили, що протягом визначеного періоду середній ризик банкрутства у групі досліджуваних підприємств зріс з «малоймовірного» ($R(x)$ = 0,224) до «імовірного/високого», що відповідає значенню функції $R(x)$ на рівні 0,650.

Для оцінки коректності одержаних результатів ймовірність (ризику) банкрутства у досліджуваній групі підприємств було використано розроблену модель $R(x)$ та відому 5-ти факторну Z-модель Альтмана. Порівняння отриманих оцінок засвідчили, що попри певні розбіжності, принципових розходжень в одержаних результатах не існує. Однак, запропонована автором модель дозволяє не лише визначити ризик банкрутства на основі значень logit – змінних (високий, низький, тощо), але й кількісно та досить точно оцінити імовірність, з якою може настати дана подія (банкрутство підприємства).

Основні положення другого розділу роботи викладено в працях автора [97; 100; 106;107].

РОЗДІЛ 3
УДОСКОНАЛЕННЯ ФІНАНСОВОГО УПРАВЛІННЯ САНАЦІЙНОЮ СПРОМОЖНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВ УКРАЇНИ

3.1. Зарубіжна практика управління санаційною спроможністю підприємств та можливості її використання в Україні

Нові економічні умови становлення ринкового механізму дозволили отримати не тільки позитивні результати діяльності, але й призвели до того, що велика кількість вітчизняних підприємств внаслідок загальноекономічної кризи виявилися неспроможними в економічних відносинах і зіткнулись із необхідністю відновлення їх санаційної спроможності. Сприятливим підґрунтям виникнення такої ситуації частіше за все стають прорахунки в стратегічних планах, у наборі конкретних тактичних заходів, що не дозволяють підприємству попереджувати і прогнозувати зміни в нестабільному середовищі, а також диспропорції всередині підприємства та нездатність адекватно на них реагувати.

Структурно-логічна схема формування фінансового механізму управління санаційною спроможністю підприємства спрямована на здійснення систематичного моніторингу фінансово-економічної безпеки підприємств, завчасне виявлення загроз їх санаційній спроможності та розробку стратегічних і тактичних заходів, спрямованих на оперативне відновлення санаційної спроможності та забезпечення рентабельності, конкурентоспроможності та сталого розвитку підприємства. Зауважимо, щоб бути ефективним, фінансовий механізм управління санаційною спроможністю підприємств в Україні повинна увібрати в себе найкращий світовий досвід санаційного управління, й бути адаптований до реалій українського ділового

середовища. Це, у свою чергу, вимагає ретельного дослідження зарубіжної практики управління санаційною спроможністю, акцентуючи увагу на трьох основних складових:

1) нормативно-правове забезпечення санаційного управління, яке базується на існуючому законодавстві про банкрутство та санацію;

2) методологічне забезпечення санаційного управління, що дозволяє завчасно та оперативно виявляти найперші ознаки виникнення кризових явищ у діяльності підприємства, що загрожують його санаційній спроможності;

3) реальна практика запровадження ефективних санаційних стратегій та дієвих інструментів відновлення санаційної спроможності у міжнародних компаніях.

Аналіз зарубіжної практики санації дозволив структурувати її форми – м'які форми позасудових процедур реструктуризації (Німеччина), процедури добровільного визнання неспроможності (Великобританія), превентивні реорганізаційні заходи (Канада), що застосовуються до боржника з метою досудової санації та недопущення його банкрутства [2, с. 149]. У кожному конкретному законодавстві обсяг використання санаційних процедур і реабілітаційних режимів має великі відмінності. Відповідно різні результати збереження діючих корпорацій.

У світовій економіці успішність проведення санаційних заходів у компанії чи корпорації визначається, в першу чергу, санаційною спроможністю суб'єктів вільного ринку. У вітчизняній практиці ефективність санації сьогодні є досить низькою, що пояснюється відсутністю системи управління, яка дала б змогу адекватно реагувати на негативні зміни зовнішнього та внутрішнього середовища. Проте, використання зарубіжних методик також не завжди дає позитивні результати[8].

Сьогодні все більшої актуальності набуває проблема визначення доцільності проведення санації у кожному окремому випадку, а це потребує запровадження ефективної діагностичної методології, яка дозволить

[8] Плиско О. О., Чимирис С. В. Необхідність використання due diligence при проведенні санаційного аудиту [Електронний ресурс]/ О. О. Плиско, С. В. Чимирис//IX Международная научная конференция «Научная мысль информа-ционного века – 2012»; Publishing house Education and Science s.r.o., 2012. – Режим доступу: http://www.rusnauka.com/8_NMIW_2012/Economics/10_103751.doc.htm

максимально точно та об'єктивно оцінити ступінь та глибину розвитку кризових явищ у діяльності підприємства, виявити його санаційний потенціал і здатність до подолання кризи. Саме на цьому ґрунтується вибір для кожного окремого підприємства найбільш аргументованої санаційної стратегії та максимально адекватного інструментарію відновлення його санаційної спроможності.

Як правило, на підприємстві проводять попередню та остаточну оцінку санаційної спроможності. Попередня оцінка здійснюється підприємством самостійно з метою визначення загальних його можливостей щодо подолання кризи та ефективного розвитку у майбутньому.

Раціональну та корисну точку зору на проведення попередньої діагностики санаційної спроможності підприємств на основі суб'єктивних критеріїв загрози банкрутства висловив Джон Аргенті, англійський викладач і бізнес-консультант. Систематизувавши інформацію про збанкрутілі компанії, яка публікується в Англії, він припустив, що процес, який призводить до банкрутства є тривалим у часі, впродовж якого в діяльності компаній виявляються загальні ознаки, що можуть бути поділені на три групи, відповідно до трьох стадій процесу банкрутства: [21, с. 12-16]

1) недоліки в діяльності;

2) здійснені помилки;

3) симптоми неплатоспроможності.

Кожна наступна стадія банкрутства є результатом поглиблення (до критичного рівня) попередньої стадії. Помилки виникають у результаті недоліків у діяльності, а симптоми виявляють накопичені помилки.

Результатом дослідження став метод бальної оцінки, названий А-рахунок (A-score). Визначення А-рахунку вимагає візиту дослідника до фірми, що викликає занепокоєння. Навіть за наявності позитивної фінансової інформації про результати її діяльності, збирання та оцінювання в балах інформації, що міститься у Додатку Е, є необхідною умовою.

Повний можливий рахунок для недоліків – 43 бали, задовільні оцінки з недоліків – 10 балів; повний можливий рахунок помилок – 45 балів, задовільна

оцінка для помилок – 15 балів. Повний А-рахунок балів – 100; задовільна оцінка – 25. Компанію, яка має понад 25 балів, можна вважати кандидатом у банкрути. Чим більше балів, тим більш імовірне банкрутство і ближче терміни його настання[9].

У якості прикладу достатньо ефективної діагностичної методики варто назвати методичні рекомендації Комітету з узагальнення практики аудіювання (Великобританія), що містять перелік критичних показників для оцінки можливостей відновлення санаційної спроможності підприємства.

Російський дослідник В. В. Ковальов, ґрунтуючись на розробках західних аудиторських фірм й адаптуючи їх під специфіку бізнесу у країнах СНД, запропонував дворівневу систему показників оцінки можливостей відновлення санаційної спроможності та прогнозування банкрутства [31].

До першого рівня показників належать критерії, несприятливі поточні оцінки, динаміка яких свідчить про можливі у найближчому майбутньому загрози санаційній спроможності та ймовірне банкрутство. До них віднесено систематичні та істотні втрати в основній виробничій діяльності; перевищення деякого критичного рівня простроченої кредиторської заборгованості; надмірне використання короткострокових позикових коштів у якості джерела фінансування довгострокових вкладень підприємства; стійко низькі значення коефіцієнтів ліквідності; хронічна нестача оборотних коштів; стійке збільшення частки позикових коштів у структурі джерел фінансування діяльності, неефективна політика реінвестування прибутку, перевищення величини позикових коштів встановлених лімітів, систематичне невиконання зобов’язань перед стейкхролдерами (інвесторами, кредиторами, акціонерами, працівниками), значна частка простроченої дебіторської заборгованості, наднормативні і залежані товарів і виробничих запасів; погіршення відносин між банками та іншими кредиторами; використання (вимушене) нових джерел

[9] Антикризове управління підприємством: 4.7. Експертні методи діагнос-тики кризового стану: передумови та проблеми практичного використання [Елект-ронний ресурс]/ веб-сайт «Бібліотека економіста». – Режим доступу: http://library.if.ua/ book/6/687.html

фінансових ресурсів на відносно невигідних для себе умовах; застосування у виробничому процесі обладнання із простроченим терміном експлуатації; потенційні втрати довгострокових контрактів та несприятливі зміни в портфелі замовлень[10].

До другого рівня показників входять критерії та показники, несприятливі значення яких не дають підстави розглядати поточний фінансовий стан як критичний. Разом з тим, вони вказують, що за певних умов чи неприйнятті відповідних заходів ситуація може різко погіршитися. До них відносяться: втрата ключових співробітників апарату управління; вимушені зупинки та порушення виробничо-технологічного процесу; недостатня диверсифікація діяльності підприємства, тобто надмірна залежність фінансових результатів від якогось одного конкретного проекту, типу обладнання, виду активів та ін.; зайва ставка на прогнозовану успішність та прибутковість нового проекту; участь підприємства в судових розглядах; втрата ключових контрагентів; недооцінка технічного та технологічного оновлення підприємства; неефективні довгострокові угоди та політичний ризик, пов'язаний із підприємством у цілому або його ключовими підрозділами [[11],31].

Що стосується критичних значень цих критеріїв, то вони повинні бути деталізовані за галузями і підгалузями, а їх розробка може бути виконана після накопичення достатнього обсягу статистичних даних.

З метою повної оцінки санаційної спроможності проводять останній аудит, що носить характер зовнішньої перевірки. У цьому випадку виконавцями, як правило, виступають консалтингові компанії. Останній аудит має ряд особливостей. По-перше, він проводиться на підприємствах, що перебувають у фінансовій кризі й має за мету визначення її глибини і виявлення ознак банкрутства. По-друге, у ході його реалізації здійснюється оцінка санаційної спроможності досліджуваного об'єкта. По-третє, він передбачає формування напрямів антикризової програми.

---

[10] Ковальов В. В. Фінансовий менеджмент: теорія і практика. - 2-е вид., Перероб. і доп. /В. В. Ковальов. - М.: ТК Велбі, Вид-во Проспект, 2007. - 1024 с.
[11] Там же

Принципи та правила щодо проведення санаційного аудиту визначені в міжнародних стандартах аудиторської діяльності (ISA), зокрема, в ISA 570 «Going Concern» (Припущення про безперервну діяльність підприємства) та ISA 810 «The Examination of Prospective Financial Information» (Перевірка фінансової інформації, що стосується майбутніх періодів).

Висновки санаційного аудиту, безумовно повинні виступати основою для прийняття рішення про доцільність санації суб'єкта господарювання, що перебуває у кризі. Саме з метою отримання об'єктивних результатів у процесі санаційного аудиту доцільно використовувати основні положення Due Diligence, які сьогодні досить поширені у сфері економіки та права й призначені для збору та аналізу інформації, на основі якої приймається рішення про доцільність застосування тих чи інших санаційних заходів, відповідно до підприємства із ознаками неплатоспроможності.

При цьому основними цілями Due Diligence є:

– перевірка достовірності фінансової та іншої інформації підприємства-боржника;

– оцінка можливостей реалізації короткострокових і довгострокових стратегій суб'єкта господарювання;

– перевірка відповідності заповнення документообігу законодавству та внутрішнім правилам підприємства;

– відповідність та своєчасність подання податкової й фінансової звітності;

– оцінка конкурентних позицій підприємства на цільовому ринку;

– об'єктивна оцінка фінансового стану підприємства та його вартості;

– оцінка потенціалу підприємства, із метою відновлення його санаційної спроможності, конкурентоспроможності та ліквідності у довгостроковій перспективі.

Due Diligence виступає своєрідним комплексним аналізом, що узагальнює взаємозв'язок між факторами внутрішнього та зовнішнього середовища підприємства. При цьому невід'ємними елементами Due Diligence є такі, як: Financial, Legal, Tax, Commercial, Organization and Human Resources,

Environmental, Political Due Diligence[199]. Сутність цього аналізу в розрізі його складових подано у табл. 3.1.

Реалізація кожного із елементів зазначеного аналізу повинна носити системний характер, що у результаті дозволить зробити об'єктивні висновки про доцільність проведення санації та реальну можливість відновлення санаційної спроможності підприємства.

Таблиця 3.1

Зміст структурних елементів Due Diligence в контексті діагностики санаційної спроможності

№ п/п	Структурні елементи	Зміст
1	Financial Due Diligence	Ґрунтується на перевірці фінансової діяльності та бухгалтерського обліку підприємства. Особлива увага повинна приділятись оцінюванню фінансового стану підприємства, правильності ведення обліку та аналізу факторів, що дають можливість визначити ринкову вартість підприємства
2	Legal Due Diligence	Аналізуються найбільш істотні правові аспекти функціонування підприємства, зокрема, наявність та відповідність чинному законодавству установчих документів, ліцензій, патентів, своєчасність виконання договірних зобов'язань та ін.
3	Tax Due Diligence	Аналізу підлягають податкові аспекти діяльності підприємства, зокрема, аналізується порядок нарахування та сплати загальнообов'язкових платежів і зборів до державного бюджету, визначаються основні напрями зниження податкового тиску.
4	Commercial Due Diligence	У процесі перевірки оцінюють маркетинговий та виробничий потенціал підприємства. Особливу увагу приділяють визначенню частки ринку підприємства, характеристикам цільового ринку та сегментам, конкурентоспроможності підприємства та його продукції, затратності технологій, що використовуються у процесі виробництва, а також оцінюють рівень попиту на продукцію та можливості виходу на нові ринки.
5	Organization and Human Resources Due Diligence	Оцінюється якість використовуваної системи управління підприємством та персоналом, якість та інтенсивність використання трудових ресурсів, їх вмотивованість, здатність сприймати інноваційні зміни, ефективність організаційної структури та можливості її удосконалення
6	Environmental Due Diligence	Визначається характер взаємодії підприємства із навколишнім середовищем, за рахунок дотримання екологічного законодавства, наявність очисних споруд, оцінюється рівень соціальної відповідальності.
7	Political Due Diligenc	Аналізуються політичні ризики, пов'язані з діяльністю підприємства, визначаються перспективи розвитку підприємства за умов нестабільного політичного середовища

Джерело: складено автором [97]

Ще одним позитивним моментом є те, що у процесі проведення цього аналізу визначають «підвищені небезпеки» під якими розуміють фактори, що обумовлюють високий рівень інвестицій у підприємство із ознаками неплатоспроможності. За умови неможливості усунення цих факторів, або принаймні, мінімізації їх впливу, від спроб відновлення санаційної спроможності підприємства доцільно відмовитися.

До найбільш поширених «підвищених небезпек», як правило, відносять недостовірність інформації, наведеної у бізнес-планах і звітності підприємства; невідповідність установчих документів, ліцензій і патентів вимогам чинного законодавства; наявність ознак фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства та зруйнованість потенціалу підприємства.

Таким чином, на основі проведеного аналізу потенційний інвестор або сенатор матиме можливість визначити позитивні та негативні моменти співпраці з підприємством із ознаками неплатоспроможності, що у свою чергу створить передумови для підвищення результативності процедури санації вітчизняних суб’єктів господарювання.

Вагомим напрямом досліджень для українських підприємств повинно стати вивчення практичного досвіду із відновлення санаційної спроможності у провідних міжнародних компаніях світу. Варто помітити, що діяльність міжнародних компаній у ринковому середовищі суттєво залежить від економічних умов, в яких вони функціонують. При цьому невід’ємним елементом їх економічної стратегії є стратегія запобігання нестабільності (банкрутства), в рамках якої важливим завданням є підтримка фінансової стійкості, стабілізація фінансово-економічного стану та відновлення санаційної спроможності.

Для міжнародних компаній характерно о використання моделей прогнозування фінансово-економічного стану та банкрутства, серед яких найбільш поширеними є модель: Альтмана (США), Охе-Вербаєра (Бельгія), Кізі-Мак Гуіннеса (Великобританія) й Охе-Джуса-Де Воса (Бельгія) [4, с. 117].

Як показує зарубіжний досвід, використання цих моделей на практиці корпорацій без адаптації їх до специфіки конкретних галузей та особливостей національної економіки може призвести до значних відхилень.

Щоб здійснити фінансово-економічну діагностику корпорації, варто проаналізувати такі показники як чистий оборот робочого капіталу, відношення чистого прибутку та балансового прибутку до активів, норму прибутку, що характеризує ефективність всієї роботи міжнародної компанії, маржу прибутку, тобто відношення чистого прибутку до виручки від реалізації [1, с. 42].

Основою прийняття рішення для попередження кризових ситуацій у міжнародних компаніях є не тільки фінансові показники, але й показники внутрішнього та зовнішнього середовища.

Зокрема, до внутрішніх проблем слід віднести низький рівень технічної оснащеності, дефіцит внутрішніх джерел фінансування інвестицій, відсутність системи продажу на зовнішніх ринках чи погіршення стану сировинної бази міжнародної компанії.

До зовнішніх проблем виникнення загроз санаційній спроможності міжнародних компаній належать неефективність державного регулювання, недосконалість нормативної бази, нераціональна податкова система або проблеми, що пов’язані із загальною економічною ситуацією в країні, наприклад – криза неплатежів.

З досвіду проведення санації міжнародних компаній можна систематизувати заходи їх оздоровлення на досудовій стадії у три групи: заходи щодо зниження витрат виробництва; заходи з освоєння нових ринків та оновлення асортименту продукції та нетрадиційні заходи.

Судова санація як правовий процес і конкретна судова процедура виникає у зв’язку з визнанням банкрутства міжнародної компанії. Зміст, якої полягає у з’ясуванні фактичної неспроможності і збереженні майнового комплексу до прийняття рішення про застосування заходів до міжнародної компанії. До судової санації відноситься процедура зовнішнього управління й застосовується до боржника з метою відновлення його платоспроможності.

У період зовнішнього управління вводиться мораторій тільки на задоволення вимог кредиторів за грошовими зобов'язаннями та обов'язкових платежів боржника. Ця пільга дозволяє використовувати суми, призначені для виконання грошових зобов'язань, на проведення заходів щодо поліпшення фінансового оздоровлення.

У рамках зовнішнього управління може здійснюватися ряд заходів, зокрема – перепрофілювання виробництва міжнародної компанії, закриття нерентабельних виробництв, ліквідація дебіторської заборгованості, продаж частини майна боржника та ін. [3, с. 214].

Слід зауважити, що глобальна фінансово-економічна криза 2008–2009 років вкрай негативно позначилася на стабільності та стійкості фінансово-майнового стану багатьох міжнародних компаній. Що вимагало від менеджменту докладання цілеспрямованих зусиль із відновлення їх санаційної платоспроможності.

Ознаки суттєвого погіршення у світовій економіці були очевидними ще у другій половині 2008 року та протягом перших декількох місяців 2009-го, коли спостерігалося істотне скорочення обсягів світової торгівлі, різке падіння світового виробництва, що розпочалося в розвинутих економіках, а потім перекинулося на країни, що розвиваються. Хоча за 2008 рік обсяги світової торгівлі зросли на 2 %, однак, починаючи з другого півріччя спостерігалося їх неухильне зниження.

Обсяги приросту виробництва світової продукції, що вимірюються реальним ВВП, також істотно уповільнилися, скоротившись до 1,7 % у 2008 році порівняно з 3,5 % роком раніше. Дослідження показують, що виробництво продукції та зростання торгівлі в розвинутих економіках скорочувалися протягом перших трьох кварталів 2008 року, але посилення глобальної фінансової кризи в четвертому кварталі того ж року і першому кварталі 2009 року лише прискорило цю негативну тенденцію (рис. 3.1).

Отже, у 2008–2009 роках глобальна економіка зіштовхнулася з дуже серйозною рецесією, яка викликала обмеження витрат споживачів у багатьох

країнах світу, втрату робочих місць, скорочення продуктивності виробництва, призупинення торговельних потоків і загальний спад ділової активності. Можемо констатувати, що глобальна фінансово-економічна криза сформувала низку нових викликів і загроз для міжнародних компаній, вимагаючи запровадження швидких й дієвих заходів із відновлення санаційної спроможності.

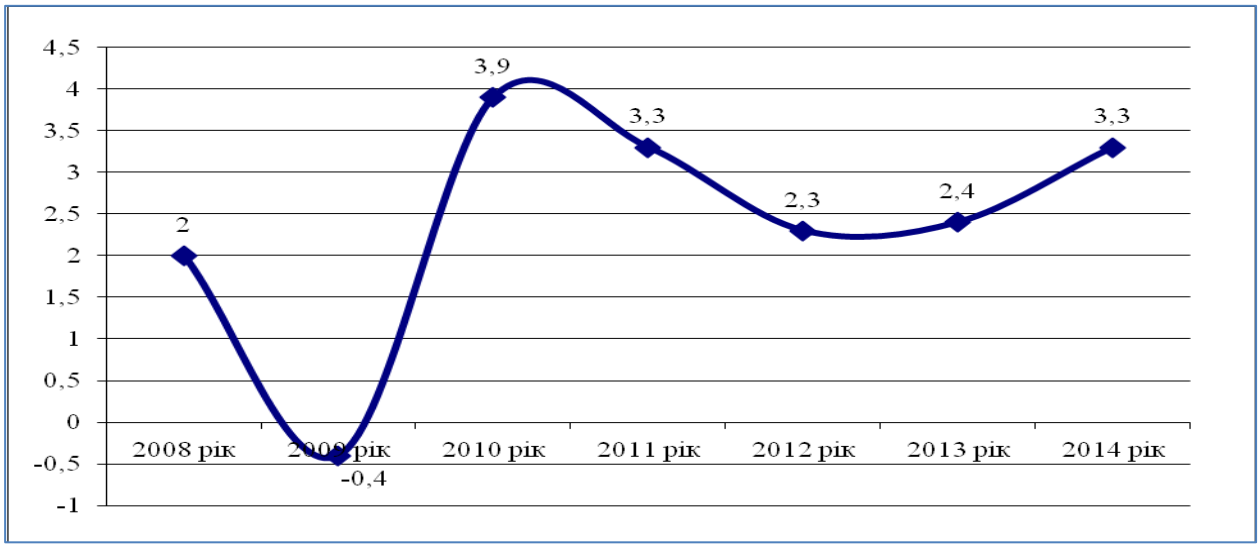

Рис. 3.1. Динаміка світового ВВП у 2008–2014 р.р., %

Джерело: складено автором на основі даних UNCTAD

При цьому зауважимо, що досвід управління санаційною спроможністю, накопичений міжнародними компаніями в умовах світової фінансово-економічної кризи, може бути корисним для українських машинобудівних підприємств, для яких, по-перше – все ще відчутний негативний вплив кризових явищ; по-друге – існують суттєві побоювання щодо розгортання другого витка фінансово-економічної кризи, що зробить питання управління санаційною спроможністю ще більш актуальними.

У цілому сфера стратегічних рішень міжнародних корпорацій в умовах світової кризи досить широка – це вибір напряму розвитку організації та досягнення конкурентної переваги, партнерів і організаційних форм партнерства, а також вирішення інших стратегічних завдань, необхідних для здійснення місії організації та її цілей.

Необхідність прийняття стратегічних рішень в умовах кризи виникає у зв'язку з тим, що критичного значення набувають ресурси, їх логістика, функції структурних ланок, бізнес-процеси. Особливість управління корпорацією в умовах кризи полягає в підвищеній складності управлінських процесів.

Більшість дослідників сходяться на думці, що найпершим заходом із відновлення санаційної спроможності міжнародних компаній в умовах глобальної фінансово-економічної кризи повинно бути скорочення витрат, що традиційно є необхідним кроком у ситуації, коли організація відчуває на собі вплив кризи.

Необхідно централізувати прийняття всіх рішень, які впливають на рух матеріальних активів підприємства, скорочувати або заморожувати витрати, пов'язані з розвитком існуючих довгострокових проектів. Проте, реалізацію заходів зі скорочення витрат потрібно будувати таким чином, аби очікуваний ефект у короткостроковій перспективі не був нівельований втратою прибутку у довгостроковій перспективі.

Слід наголосити, що багато компаній у період економічної кризи стандартно реагують на неї і, у якості домінуючої стратегії відновлення санаційної спроможності застосовують стратегію «cost-cuting» (тотального зменшення витрат), що призводить до заморожування інвестиційних проектів.

Дійсно, у ряді випадків такі стратегії можуть дати деяку економію коштів на певному етапі, проте зі стратегічної точки зору це не дозволяє компаніям одержати суттєвий виграш у довгостроковій перспективі. Існують інші стратегії («частки ринку», «злиття і поглинання», «ключової переваги»), які дозволяють у період серйозних змін зовнішнього та внутрішнього економічного середовища не тільки залишитися на плаву, але й досить активно розвиватися.

Другим стратегічним заходом із відновлення санаційної спроможності для міжнародних компаній в умовах кризи стало стимулювання вхідних

грошових потоків, що дало змогу відновити фінансовий санаційний потенціал компаній як основу їх майбутнього розвитку.

Залучення коштів в організацію в умовах кризи здійснюється переважно за трьома головними напрямами це:

– продаж і здача в оренду надлишкових активів компанії;

– оптимізація засобів стимулювання продажу продукції та послуг;

– зміна кредитної політики для прискорення оборотності дебіторської заборгованості.

Одним із напрямів відновлення санаційної спроможності сучасних міжнародних компаній в умовах кризи стала розробка антикризових маркетингових програм. Вони дозволили не тільки зберегти свій існуючий рівень обсягів продажу та вхідних фінансових потоків, але й успішно розвиватися у перспективі. Ключовим елементом виживання в умовах кризи є дуже чітка, послідовна стратегія з точною вертикаллю виконання конкретних тактичних дій та максимально швидким зворотним зв'язком.

В умовах світової кризи найбільшому впливу і трансформації піддалася міжнародна комунікаційна модель маркетингу, що вимагала пошуку нових, більш ефективних підходів до організації та планування маркетингових комунікацій. Зазначимо, що в умовах кризи увагу компаній було акцентовано на пошук ефективних засобів і методів комунікації, що забезпечують найбільший контакт із цільовою аудиторією. Під час пошуку ними виявилися Інтернет-комунікації.

Так, за оцінками експертів, протягом кризи відбулося загальне скорочення обсягів рекламних ринків на 15–20 %, при цьому більшою мірою скоротився обсяг зовнішньої реклами (до 30 %), обсяг реклами в друкованих ЗМІ (20–25 %) та обсяг радіо реклами (на 10–15 %).

У свою чергу за часів кризи мало місце зростання попиту на такі види маркетингових комунікацій як Інтернет-реклама. За оцінками експертів, ринок Інтернет-реклами виріс на 20–25 % та спеціалізовані маркетингові BTL –

заходи (попит на цей вид послуг збільшився на 10–15 % у порівнянні із докризовим періодом).

Що стосується основних факторів, які обумовили зростання під час кризи ринків Інтернет-реклами та послуг у сфері BTL – заходів, то це їх відносно низька вартість для рекламодавців, (що дуже актуально в умовах гострої ресурсної обмеженості, із якою зіштовхнулися компанії під час кризи), а також їх висока адресність, найбільш точний контакт даних маркетингових комунікацій із цільовою аудиторією, що забезпечує компаніям-рекламодавцям необхідний ефект.

М. Портер назвав кризу «часом очищення», маючи на увазі крах спекуляції і паразитування і, як наслідок, торжество працездатності, професіоналізму і стратегічного мислення». На думку вченого, «криза видаляє все зайве і переваги компаній, які дійсно здатні на багато, перед компаніями-одноденками, стають очевидними усім» [88].

Криза створила сприятливі умови для злиттів і поглинань, і мотивувала до застосування для відновлення санаційної спроможності стратегій реструктуризації, що сприяє зростанню компаній у перспективі. Реструктуризація, що передбачає розробку чітких стратегічних дій і формування нового бізнес-портфелю компанії, може супроводжуватися зміною організаційно-правової форми.

У працях іноземних авторів реструктуризація інтерпретується, з одного боку, як специфічний вид фінансової діяльності підприємства, а з іншого – як засіб поліпшення позиції підприємства на ринку, вдосконалення управління й фінансових відносин із метою фінансового оздоровлення за рахунок більш ефективного структурування[87].

При цьому добре структурована компанія і бізнес мають значні переваги перед конкурентами:

По-перше, за рахунок успішної корпоративної реструктуризації підвищується прозорість бізнесу, що дає можливість залучати додаткові кошти як на зовнішніх, так і на внутрішніх ринках.

По-друге, у результаті оптимізації бізнес-процесів підвищується ефективність управління.

По-третє, стратегічні цілі та цінності компаній стають більш зрозумілими для працівників і партнерів.

Зокрема, реструктуризація виробничої сфери країн Центральної Європи включала в себе:

– юридичну реорганізацію – зміну структури власності та корпоратизацію;

– фінансову реорганізацію – оптимізацію активів і пасивів, санацію балансу, зменшення дебіторської та кредиторської заборгованості;

– організаційну та функціональну перебудову, яка охоплювала організацію відділів, внутрішню ієрархію, методи бухгалтерської звітності, комунікації, персонал тощо. Функціональна реорганізація, в свою чергу, була орієнтована на виробничий процес, технологію, наявність ресурсів, питання збуту;

– створення корпорацій – життєздатних і стійких вертикально та горизонтально інтегрованих стратегічних підприємств або об’єднань;

- демонополізацію великих підприємств шляхом їх поділу на самостійні фінансово-господарські одиниці.

Аналіз зарубіжного досвіду реструктуризації показав, що можна виділити три стратегії, що характеризують поведінку підприємства в умовах кризи (Додаток Ж). Перша стратегія управління – активна стратегія – характерна для підприємств, що здійснюють традиційну політику зі стабілізації свого фінансового положення.

Слід зазначити, що коли фактори зовнішнього середовища починають впливати на результати діяльності підприємства, то їх дія, частіше за все, залишається прихованою. За умови, якщо можливі зміни в економіці підприємства не будуть вчасно виявлені в результаті спеціального прогнозу, то керівництво, як правило, вживає заходи щодо зниження витрат, удосконалення виробництва, активізації збуту тощо, за допомогою яких передбачається

корегування погіршення техніко-економічних показників. Втім, якщо ці заходи є малоефективними, то у підприємства виникають нові проблеми, –стає очевидним, що наростаюче зниження прибутку не є наслідком традиційних дій, – тоді з боку системи управління виникає необхідність здійснення активних дій.

При реактивній стратегії управлінські рішення запізнюються щодо моменту раціонального початку дій на певному проміжку часу. Дана ситуація характерна для великих фірм, що мають багаторічний досвід успішної роботи. При появі окремих симптомів виникнення кризової ситуації керівництво підприємства не достатньо швидко реагує на ситуацію, вважаючи її тимчасовим явищем. Реактивне управління може призвести до несподіваного виникнення проблемних ситуацій, раніше не розпізнаних керівниками підприємств.

Планова стратегія управління властива підприємствам, які застосовують методи прогнозування розвитку технології, структурне економічне прогнозування тощо, спрямовані безпосередньо на виявлення можливих змін, що виникають у зв’язку з дискретними відхиленнями стратегічного характеру. Отримана таким чином прогнозна інформація є набором відомостей, що дає можливість вживати заходи до виникнення кризової ситуації.

Кваліфіковано здійснене прогнозування дозволяє підприємству виконувати коригувальні дії до того, коли можливі загрози завдадуть збитку економіці підприємства. Водночас, в організаційних структурах цих підприємств не завжди є служби, які прогнозують кризові ситуації.

Традиційно цими питаннями займалися спеціалісти планово-економічних відділів, а працівники фінансових і бухгалтерських служб до них практично не залучалися.

Раціональна організація робіт з управління процесами санації повинна забезпечувати оперативне отримання варіантів зміни кількісних та якісних характеристик об’єкту, що вивчається, а також зменшення витрат часу та коштів на проведення прогнозування. Сигнали кризи відстежуються за

допомогою економічного моніторингу. Подолання негативного впливу зовнішнього середовища можливе тільки за умови застосування високоефективного менеджменту [8].

В умовах кризи існує можливість консолідації активів, наприклад, у зв'язку з падінням курсу акцій у великих акціонерів можна купити цінні папери за більш низькою ціною і в такий спосіб зібрати контрольні пакети акцій. Також в умовах рецесії приєднання нових активів до більш стійких компаній дає додатковий ефект синергії.

До основних переваг консолідації активів в умовах кризи належать ліквідація збиткових підрозділів, філій чи дочірніх компаній; виведення на більш високий рівень якості стандартів корпоративного управління та оптимізація процесу прийняття рішень, що дозволяє підвищити якість управлінських рішень та ефективність менеджменту.

В умовах спаду компанії намагаються також оптимізувати кількість співробітників. Ці та інші заходи подолання фінансово-економічної кризи допомогли міжнародним компаніям вийти на новий етап у своїй діяльності.

Варто підкреслити, що в умовах світової економічної кризи міжнародні компанії, з метою відновлення своєї санаційної спроможності, головним чином були зосереджені на застосуванні санаційних стратегій скорочення. Вивчення досвіду подолання кризових ситуацій зарубіжних підприємств дозволило нам виділити наступні різновиди стратегій скорочення:

– розвороту;

– відділення;

– ліквідації;

– відновлення та реструктуризації;

– комбінована.

Стратегія розвороту в умовах існування загроз санаційній спроможності означає відмову від виробництва нерентабельної продукції, звільнення зайвого персоналу та пошук більш ефективних шляхів використання ресурсів. Ця стратегія також має назву «стратегія економії», використовуючи яку,

підприємство фокусує увагу на скороченні масштабів диверсифікації та зменшенні кількості напрямів діяльності.

Стратегія економії означає, що організація переживає період спаду і скорочує число своїх підрозділів, продає та ліквідує окремі напрями діяльності, проводить загальне скорочення штату та мінімізацію витрат.

Стратегія відділення, або стратегія зменшення у розмірах, – це продаж неефективних самостійних господарських одиниць. Вона передбачає продаж активів підприємства і застосовується у тих випадках, коли управління грошовими потоками підприємства потребує особливої уваги, при цьому найбільш ефективним шляхом генерування готівкових коштів є:

– продаж частини активів (обладнання, матеріально-технічних запасів, дочірніх компаній тощо);

– скорочення діяльності (закриття та продаж старих підприємств, скорочення чисельності працюючих, відхід з віддалених ринків та ін.);

– продаж активів, не пов’язаних із основною діяльністю, для підтримки стратегічного оновлення в ключових напрямах.

При стратегії ліквідації або стратегії банкрутства відбувається розпродаж активів підприємства. Банкрутство – неминуче явище будь-якого сучасного ринку, який використовує неспроможність як ринковий інструмент перерозподілу капіталу та відображає об’єктивні процеси структурної перебудови економіки. У безвихідних ситуаціях рання ліквідація певних видів діяльності для акціонерів більш приваблива, ніж банкрутство. Продовження роботи підприємства за неефективними напрямами лише виснажує його ресурси та завдає шкоди репутації.

Стратегії відновлення та реструктуризації портфелю застосовуються в умовах погіршення економічних показників підприємств на окремих напрямах. Важке фінансове становище може бути викликане значною збитковістю одного або декількох видів діяльності, (що веде до зниження фінансових показників підприємства в цілому), складною економічною ситуацією, високим рівнем заборгованості та ін.

Стратегія реструктуризації портфелю містить у собі радикальний перегляд складу й процентних співвідношень у господарському портфелі підприємства. Реструктуризація портфелю включає в себе, як правило, заходи із придбання нових напрямів і позбавлення від деяких старих. Кандидатами на продаж можуть бути не тільки слабкі та збиткові напрями, але й ті, які більше не відповідають цілям підприємства (навіть якщо вони є прибутковими і досить привабливими).

Вивчення досвіду стратегічного управління у провідних мультинаціональних корпораціях світу, здійснене протягом 2011–2012 років експертами дослідницько-консалтингової компанії McKinsey, дозволило виявити ряд компаній, які успішно подолали кризу завдяки ефективним управлінським рішенням. До переліку названих компаній входять такі всесвітньо відомі корпорації як Berkshire HathawayInc., Exxon Mobil Corporation, Chevron Corporation, Royal Dutch Shell, International Business Machines Corp,Hewlett-Packard Company, Home DepotInc, Nokia Corporation, Valero Energy Corporation, Total SA, Arcelor Mittal, ENISpA та Volkswagen AG.

Проведена фахівцями McKinsey систематизація досвіду стратегічного управління даних корпорацій показала, що для успішного проходження гострої фази кризи провідні ТНК застосовують ряд технологій менеджменту:

1. Процесно-орієнтоване управління (activity based management). Воно дозволяє відстежувати загальні та непрямі витрати за всіма бізнес-процесами та прив’язувати їх до конкретних продуктів чи клієнтів. Це дає можливість більш точно розподіляти витрати і проводити аналіз прибутковості. Процесно-орієнтоване управління заклало фундамент для ретельної оцінки стратегічного набору компанії (продуктів і бізнес-одиниць) та швидкого відновлення від занадто витратних і мало перспективних бізнес-напрямів.

2. Збалансована система показників ефективності діяльності (Balanced Scorecard), – переводить місію та бачення в кількісні виміри, відстежує управління щодо цілей, забезпечує оплату за результатами, сприяє

дотриманню стратегічного балансу, дозволяє контролювати діяльність менеджменту.

3. Аналіз акціонерної вартості (Shareholder value analysis), – дозволяє на основі вивчення дисконтованого грошового потоку, доданої економічної вартості , ROA та ROI оцінити здатності компанії або її окремого підрозділу одержувати доходи, що перевищують вартість залученого капіталу.

4. Концепція управління вартістю (Value based management, VBM). Відповідно до неї найважливішим показником у системі цілей управління компанією є її вартість. Ключовими факторами вартості визнаються фінансово-економічні показники, які забезпечують отримання прибутку.

Завдяки використанню переваг глобального масштабу діяльності та чотирьох виділених підходів до стратегічного управління забезпечується економічна ефективність ТНК та її стійкість до розгортання кризових явищ у світовій економіці, у т.ч. економіки приймаючої країни або країни базування. Під стійкістю ТНК розуміється довгострокове досягнення стабільного результату діяльності (відсутність різких коливань показників прибутковості, рентабельності та ін.).

Серед особливостей ефективності ТНК в умовах кризи відзначимо, по-перше, диверсифікацію виробництва та дистрибуції. У результаті диверсифікації дочірні підрозділи ТНК відчувають на собі спад, наприклад, у зв’язку з неоднаковим впливом кризи на галузі їх функціонування у різних країнах. Диверсифікація проводиться не тільки за ознаками країн, але й за видами продукції, яка випускається. Це також покращує результати реалізації антикризової стратегії ТНК у період економічної нестабільності в світі.

Крім того, особливістю ефективності та адаптивності ТНК в умовах кризи є мобільність капіталу. Міжнародні комерційні операції дозволяють покривати збитки підрозділів корпорації в одних країнах прибутком підрозділів в інших. Таким чином, завдяки прибутку, отриманому одними зарубіжними підрозділами, ТНК можуть мінімізувати збитки, які несуть інші

(або навіть материнська компанія в країні базування) та максимізувати фінансовий результат всієї корпорації.

Мобільність капіталу – це використання при фінансуванні масштабних операцій внутрішньо фірмових грошових потоків (прибутку від операційної діяльності, дивідендів, роялті, ліцензійних платежів, амортизації) і різних зовнішніх джерел, серед яких варто відзначити доходи від розміщення акцій на фондових ринках , синдиковані кредити (в тому числі у так званій євровалюті), корпоративні облігації. Компанії та інвестиційні банки постійно розробляють нові інструменти, такі як кредитні й валютні свопи, спрямовані на зниження вартості запозичення і валютних ризиків для своїх клієнтів.

Третьою особливістю ефективності діяльності ТНК в умовах кризи є використання спеціальних інструментів оптимізації фінансової діяльності. Насамперед, це наявність механізмів трансфертних цін. Практика трансфертного ціноутворення при торгівлі між філіями ТНК у різних країнах – найбільш поширена методика. При виникненні загрози стійкості ТНК вони вдаються до використання так званих прихованих методів перерозподілу кредитно-фінансових ресурсів, які зовні виглядають як обмін товарами (послугами) між відділеннями корпорації.

Слід відмітити механізм внутрішньо корпоративного кредитування. У періоди гострих криз, зміни курсів обміну валют може не завжди приймати вигідний для ТНК характер. Тому, схеми перерозподілу коштів між філіями, , можуть реалізовуватися у вигляді внутрішньо корпоративних кредитів, з метою отримання валютного прибутку. У будь-який момент часу певні філії ТНК будуть перебувати в країнах, де зростає обмінний курс національної валюти й виступати у якості кредиторів, які вкладають кошти в загальну масу фінансових ресурсів корпорації. Подібним чином транснаціональна корпорація може одержувати вигоду з відмінностей у відсоткових ставках і рівнях інфляції країн базування відділень ТНК і материнської компанії.

3.2. Діагностика санаційної спроможності як складова фінансового управління підприємств

За даними Державної служби статистики, частка збиткових підприємств машинобудівного комплексу дуже вагома (Додаток В). При цьому найбільш успішною діяльність цих підприємств була у 2011 р., коли загальний фінансовий результат становив 14,4 млрд грн, у попередніх періодах найкращого результату галузь досягла у 2007 р. У цей період фінансовий результат підприємств машинобудування від звичайної діяльності до оподаткування становив 5,128 млрд грн[12].

Серед підприємств машинобудівної галузі від фінансової кризи найбільше постраждали підприємства з виробництва машин та устаткування, які у 2009 р. мали збитки на суму більше як 1,4 млрд. грн. Серед них протягом усього періоду дослідження було найбільше збиткових. Найбільша кількість прибуткових підприємств працювала у сфері виробництва електричного, електронного та оптичного устаткування – від 69,8 % у 2006 р. і до 68,4 % у 2011 році. Основною причиною збільшення кількості збиткових підприємств машинобудування в Україні стало різке зниження обсягів реалізації їх продукції, яке розпочалося у 2009 р.[13].

Загалом розвиток машинобудівної галузі в Україні протягом 2008–2014 р.р. характеризувався низкою несприятливих тенденцій. Так, після стрімкого падіння виробництва машинобудівної продукції у 2009–2010 р.р. (до рівня 85,83 та 99,27 млрд грн відповідно) і нетривалого зростання протягом 2011–

---

[12] Білоусова О.С. Стан фінансів реального сектору та ризики недоотримання доходів бюджету [Текст] / Ризики і загрози фінансовій безпеці сектору державних фінансів та шляхи їх подолання : монографія / О.С.Білоусова, В.І.Гаркавенко, А.І.Даниленко та ін. – К. : ДННУ «Акад. фін. управління», 2013. – 308 с. – С.172-199.

[13] Іванова Т. В. Аналіз передумов проведення реструктуризації машино-будівних підприємств [Електронний ресурс]/ Т. В. Іванова // Дніпропетр. ДАЕУ; ЕНФВ «Ефективна економіка». – Режим доступу: http://www.economy.nayka.com.ua/ ?op=1&z=1384

2012 р.р., у 2013–2014 р.р. випуск продукції у галузі знову знизився – до 99,4 млрд. грн за підсумками 2014 р. (рис. 3.2).

Рис. 3.2. Обсяги реалізації продукції машинобудування (млн грн) і частка галузі (%) у загальному обсязі промисловості в Україні у 2008–2014 р.р.

Джерело: побудовано автором за [119]

При цьому ситуація у машинобудівній галузі є набагато гіршою, ніж ситуація у промисловості України в цілому. На це вказує систематичне скорочення частки продукції машинобудування у загальному обсязі реалізації промислової продукції. Якщо у 2008 р. галузь забезпечувала 13,3 % від усього обсягу промислової продукції, то до 2014 р. частка галузі у промисловості України скоротилася до 7,2 %, – а це рекордно низький рівень за увесь період незалежності в Україні.

При цьому доводиться констатувати, що фактично галузь не відчуває достатнього притоку капітальних інвестицій і за цими показниками українське машинобудування суттєво відстає від інших галузей промисловості України, табл. 3.2.

Так, за 2010–2014 р.р. загальний обсяг капітальних інвестицій в промисловість України (без урахування тимчасово окупованої території АР Крим і м. Севастополя, за 2014 р. також без частини зони проведення

антитерористичної операції) збільшився із 55,384 млрд грн до 86,242 млрд грн. (приріст інвестицій склав 30,857 млрд грн, темп приросту 55,7 %).

Таблиця 3.2

Капітальні інвестиції у промисловість України та у окремі підгалузі машинобудування у 2010–2014 р.р., млн грн

Капітальні інвестиції	Роки				
	2010	2011	2012	2013	2014
Усього промисловість, у т.ч.	55 384	78 726	91 598	97 574	86 242
Виробництво комп'ютерів, електронної та оптичної продукції	227,9	408,7	501	194,5	224,5
Виробництво електричного устаткування	663,5	632,7	673,4	1000,3	601,7
Виробництво машин та устаткування не віднесених до інших угрупувань	1581,7	2162,2	2781,5	2132,1	2020,8
Виробництво автотранспортних засобів, причепів і напівпричепів та інших транспортних засобів	1680,2	2422,7	2815,4	3122,9	2627,7
Усього по машинобудуванню	4153,3	5626,3	6771,3	6449,8	5474,7

Джерело: складено автором за даними [119]

Інвестиції у машинобудівну галузь за 2010–2014 р.р. зросли із 4,153 млрд. грн. до 5,474 млрд грн – їх приріст становив 1,321 млрд грн, темп приросту 31,8 %.

У результаті зазначених диспропорцій питома вага капітальних інвестицій у машинобудівну галузь скоротилась із 7,5 % у 2010 р. до лише 6,3 % із загального обсягу інвестицій в українську промисловість у 2014 р. – рис. 3.3.

Незадовільною також залишається і секторальна структура капітальних інвестицій у галузь українського машинобудування (рис. 3.4), що не сприяє нарощуванню потенціалу та зміненню конкурентних позицій самої галузі у перспективі, як на внутрішньому, так і на зовнішніх ринках.

Так, за підсумками 2014 р. основна частка капітальних інвестицій припала на 2 підгалузі – виробництво машин та устаткування (37 %

капітальних інвестицій у галузь), а також виробництво автотранспортних засобів (48 % капітальних інвестицій у галузь).

Рис 3.3. Обсяги капітальних інвестицій (млн грн) і частка машинобудування (%) у промисловості України за 2010–2014 р.р.

Джерело: побудовано автором за даними [119]

Недолік існуючої інвестиційної структури машинобудівної галузі в Україні полягає в тому, що підгалузі із виробництва машин і транспорту відносяться до підгалузей 4-го технологічного укладу, ринки яких характеризуються високим рівнем зрілості і насиченості, із незначним потенціалом до зростання.

Водночас обсяг інвестицій в підгалузі 5-го технологічного укладу, до яких відноситься виробництво електричного устаткування, комп’ютерної техніки та електроніки, та які мають значні перспективи для розвитку і зростання, становить лише 15 % від усіх капітальних інвестицій у галузь. Це занадто мало для того, щоб говорити про наявність суттєвих перспектив і значного потенціалу для зростання вітчизняних машинобудівних підприємств.

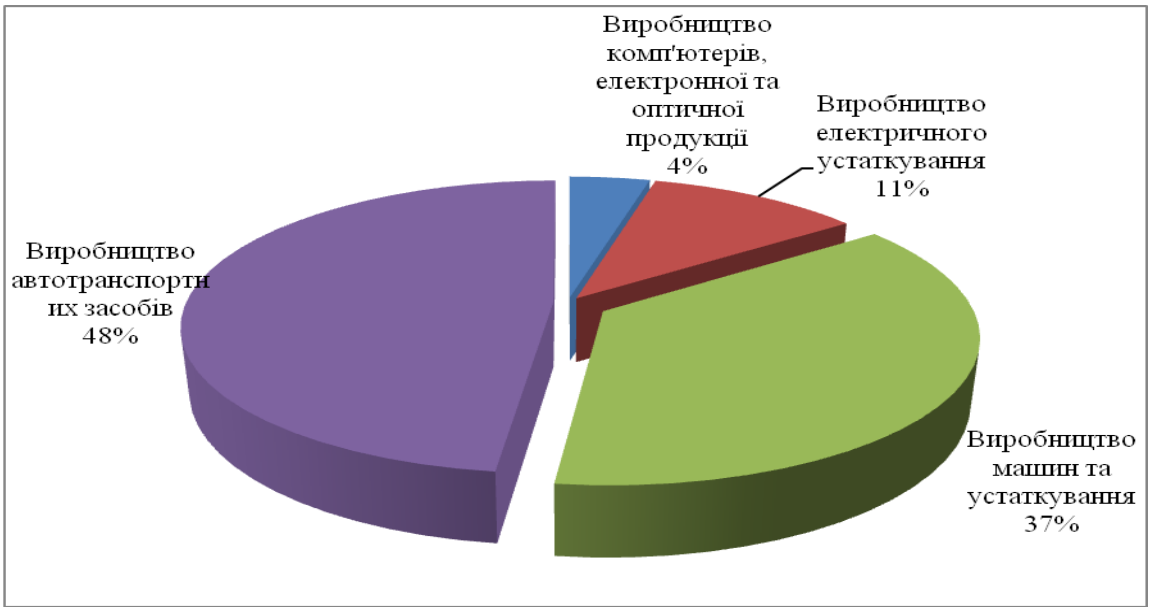

Рис. 3.4. Секторальна структура капітальних інвестицій у машинобудуванні України за 2014 р., %

Джерело: складено автором за даними [119]

Фактично на даний момент можемо констатувати, що машинобудівна галузь та її підприємства перебувають у стані глибокого занепаду та втрачають свій потенціал. Тому питання реальної оцінки, а також виявлення перспектив щодо відновлення потенціалу вітчизняного машинобудування потребує більш ретельного дослідження.

Аналіз розвитку машинобудівної галузі за останні роки свідчить, що вона виявилася нездатною протистояти світовій фінансово-економічній кризі. Фінансові наслідки кризи для вітчизняних машинобудівних підприємств проявляються в зростанні боргів та нездатності здійснювати фінансове забезпечення виробничо-господарської діяльності, зменшенні обсягів продажів тощо. Світова криза призвела до збільшення кількості фінансово неспроможних підприємств у галузі, що пояснюється не лише об'єктивними причинами, а й нездатністю керівництва здійснювати ефективне управління підприємством, своєчасно виявляти проблеми та вживати необхідних заходів для усунення загрозливих впливів з боку зовнішнього середовища[14].

[14] Іванова Т. В. Аналіз передумов проведення реструктуризації машино-будівних підприємств [Електронний ресурс]/ Т. В. Іванова // Дніпропетр. ДАЕУ; ЕНФВ «Ефективна економіка». – Режим доступу: http://www.economy.nayka.com.ua/ ?op=1&z=1384

Отже, нині у зовнішньому середовищі українських машинобудівних підприємств домінують несприятливі чинники, які становлять реальну загрозу для їх подальшого функціонування. У такому разі щоб протистояти розвитку кризових процесів і запобігти банкрутству, підприємствам необхідно виявляти та максимально мобілізовувати свій санаційний потенціал.

Попри значну увагу вітчизняних і зарубіжних учених до цього питання, багато спірних моментів і нині є неопрацьованими.

По-перше, більшість методик оцінки санаційного потенціалу носить загальний характер і не адаптовані до особливостей окремих галузей, зокрема – до галузі машинобудування.

По-друге, значна частина із них при оцінці санаційного потенціалу обмежується переважно фінансовими коефіцієнтами, тоді як маркетингові, інноваційні, управлінські чи кадрові аспекти санаційного потенціалу залишаються поза увагою.

Нарешті, невирішеною проблемою є трактування та інтерпретація одержаних оцінок, оскільки більшість, що використовується в оцінних моделях параметрів мають різну розмірність.

Завершальним третім етапом діагностики санаційної спроможності досліджуваної групи машинобудівних підприємств є оцінка їх санаційного потенціалу, що базується на таких методичних положеннях.

По-перше, рівень складових санаційного потенціалу підприємства достатньою мірою характеризує наступний набір показників, що відображені у Додатку Г.

По-друге, оцінку інтегрального рівня санаційного потенціалу підприємства на основі його часткових складових, як і оцінки інтегрального рівня платоспроможності, доцільно здійснювати із використанням елементів теорії корисності та функції Харінгтона (формули 2.4–2.7).

Задля того, щоб уникнути суб’єктивізму в оцінці та забезпечити можливість порівняння оцінок платоспроможності групи машинобудівних

підприємств із більш успішними галузевими аналогами, доречно застосовувати наступний спосіб оцінки параметрів Xmax, Xmin:

$$Xmin = Xc - (Max\text{-}Min)/10) \quad (3.1)$$

$$Xmax = Xc + (Max\text{-}Min)/10. \quad (3.2)$$

де, Xc – середнє значення оцінюваного показника по досліджуваній групі підприємств;

Max, Min – максимальне та мінімальне значення оцінюваного показника у всій досліджуваній групі підприємств.

По-третє, за результатами аналізу даних, щодо діяльності машинобудівних підприємств, необхідно нормувати верхнє і нижнє значення інтервалу «задовільно», для оцінки їх санаційного потенціалу підприємств Додаток К.

По-четверте, інтегральний рівень санаційного потенціалу підприємства розраховується за формулою:

$$D = \frac{\sum Yi}{n} \quad (3.3)$$

де, SP – інтегральний рівень санаційного потенціалу підприємства;

Yi – оцінка окремої складової санаційного потенціалу (фінансової, виробничої, маркетингової, тощо);

n – кількість складових санаційного потенціалу, що розглядаються при оцінці.

Вихідну інформацію для основних показників, на підставі яких здійснено оцінку санаційного потенціалу досліджуваної групи машинобудівних підприємств за станом на 2014 рік, представлено у Додатку Д. За допомогою використання функції Харінгтона оцінено окремі часткові складові санаційного потенціалу досліджуваних машинобудівних підприємств (фінансовий, кадрово-управлінський, виробничий, інноваційний та маркетинговий), що дало змогу розрахувати інтегральний рівень санаційного

потенціалу підприємств Додаток Л. Схематично методику оцінювання санаційного потенціалу машинобудівних підприємств, яка передбачає розрахунок одиничних, групових та інтегральних оцінок показників, представлено на рис. 3.5.

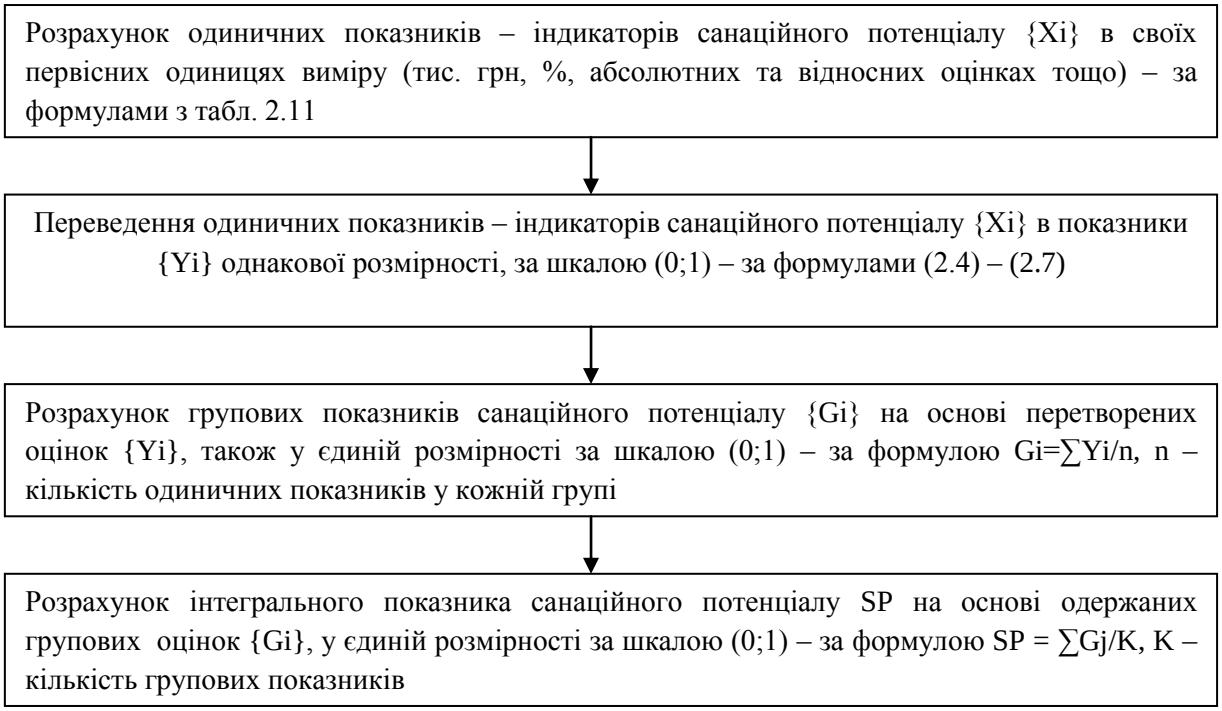

Рис. 3.5. Методика оцінювання одиничних, групових та інтегральних показників санаційного потенціалу машинобудівних підприємств

Джерело: розроблено автором за [175]

За результатами оцінювання можемо дійти висновку, що серед групи машинобудівних підприємств, що відчувають прояв кризових явищ у своїй діяльності, «добрий» рівень санаційного потенціалу має лише підприємство «Пластмаш» – його оцінка становить 0,726 за шкалою функції Харінгтона.

Серед основних чинників, що обумовили високу інтегральну оцінку санаційного потенціалу підприємства «Пластмаш», варто виділити досить потужні «кадрово-управлінську» (оцінка 0,900), «інноваційну» (оцінка 0,985) та із певною умовністю – «маркетингову» складові санаційного потенціалу (оцінка 0,720) машинобудівного підприємства.

Водночас, слабкими внутрішніми сторонами підприємства, що знижують його інтегральний санаційний потенціал, є недостатній рівень

«виробничої» (оцінка 0,451) та «фінансової» (оцінка 0,575) складових санаційного потенціалу, які відповідають рівню «задовільний».

У свою чергу, переважна більшість підприємств перебуває у так званій «середній зоні» і має «задовільний» рівень санаційного потенціалу (до цієї групи відносяться підприємства «Автоливмаш», «Дніпроважмаш», «Завод Титан», «Конвеєрмаш», «Техінмаш», «Полтавхіммаш», «Дніпрополімермаш» та «ЖМЗ «Візар», а інтегральна оцінка їх санаційного потенціалу коливається у межах 0,438 для «ЖМЗ «Візар» до 0,636 для «Конвеєрмаш»).

І лише одне підприємство із досліджуваної групи (завод «Експеримент») має «незадовільний» санаційний потенціал, який не створює достатніх можливостей для подолання кризи та виходу підприємства на прибуткове функціонування. Оцінка санаційного потенціалу заводу «Експеримент» становить 0,271, при цьому найбільш негативно характеризуються «кадрово-управлінська» (0,046), «виробничо-технологічна» (0,136) та «інноваційна складова» (0,157), які відповідають «критично низькому» рівню.

Загалом же варто констатувати, що санаційний потенціал у більшості з досліджуваних машинобудівних підприємств має нерівномірну внутрішню структуру і характеризується незбалансованим рівнем розвитку окремих його складових (рис. 3.6).

Так, найгірші оцінки одержано для «виробничої» складової санаційного потенціалу. При цьому найбільш негативно оцінюються такі параметри, як рівень зносу виробничого обладнання; приріст собівартості продукції підприємства в динаміці; висока частка постійних витрат у структурі собівартості продукції; низький рівень фондоозброєності праці на підприємствах і недостатній коефіцієнт оновлення виробничої бази досліджуваних машинобудівних підприємств.

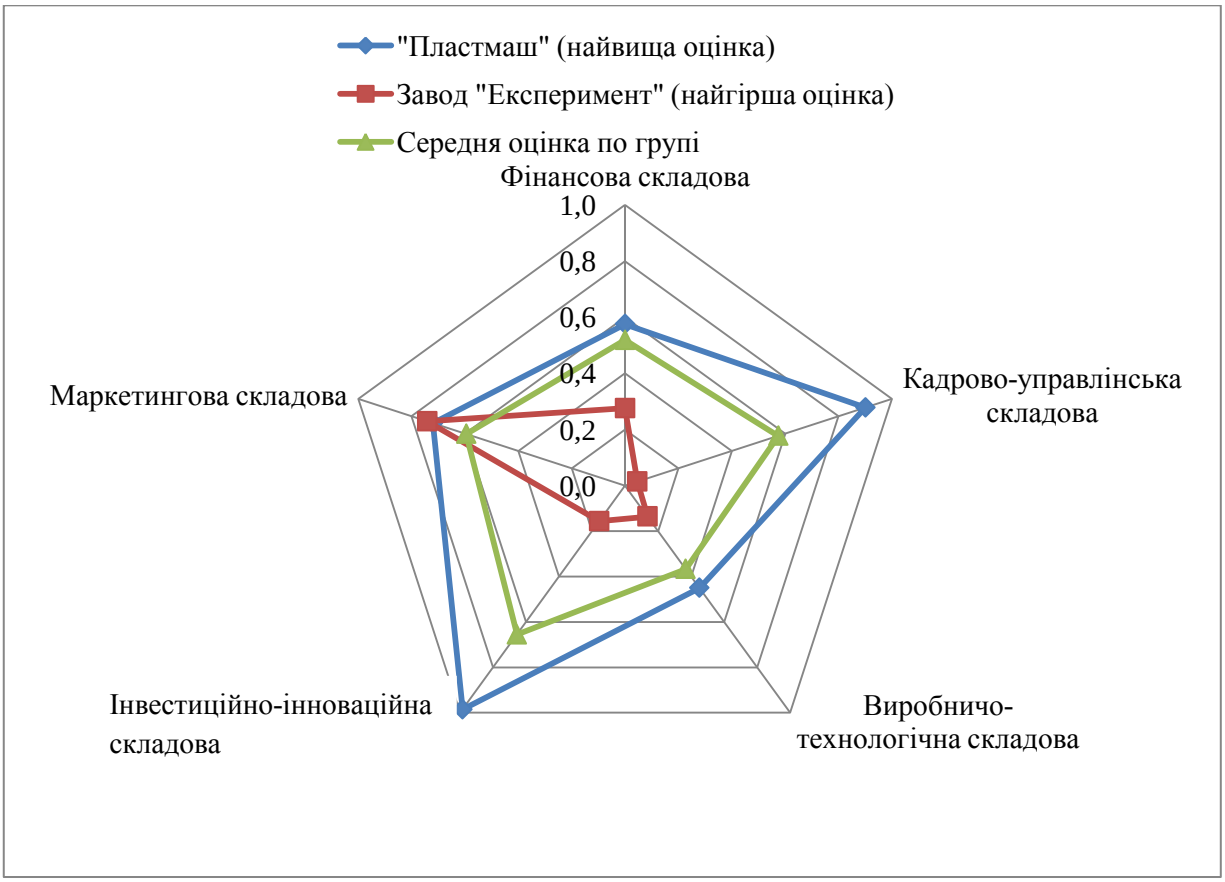

Рис. 3.6. Профіль санаційного потенціалу досліджуваних машинобудівних підприємств в розрізі складових

Джерело: побудовано автором на основі розрахунків Додатку Л

Більш високі оцінки «інноваційної» та «маркетингової» складової санаційного потенціалу вказують на те, що підприємства останнім часом стають усе більш ринково- та клієнто-орієнтованими. Вони вивчають попит і споживачів, тенденції та структурні зрушення на ринку, займаються впровадженням нової продукції та її просуванням на ринок, а також формуванням сталої клієнтської бази. Саме за рахунок цих чинників досліджувані машинобудівні підприємства утримуються на ринку. Однак, слабка «виробничо-технологічна» та «фінансова» складові санаційного потенціалу не дозволяють їм вести прибуткову діяльність і домагатись підвищення результатів фінансово-господарської діяльності.

Отже, на завершальному етапі діагностики санаційної спроможності підприємств за результатами проведеного дослідження, будується карта, що

дозволяє розподілити досліджувані машинобудівні підприємства на групи залежно від імовірності їх банкрутства та наявності санаційного потенціалу, здатного протистояти розгортанню негативних процесів і запобігти можливому банкрутству підприємства (рис. 3.7).

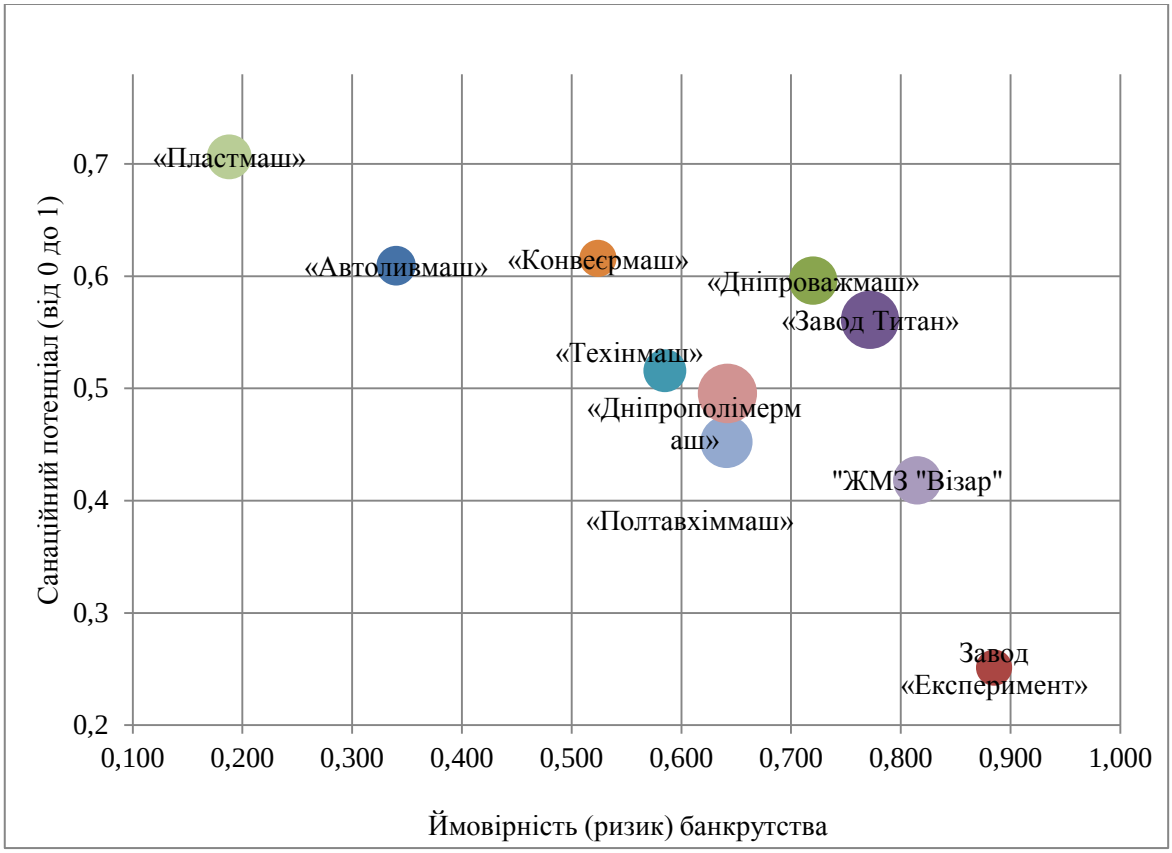

Рис. 3.7. Розподіл досліджуваних машинобудівних підприємств залежно від ризику банкрутства та санаційного потенціалу

Джерело: побудовано автором на основі розрахунків Додатку Л і даних табл. 2.19

Одержані результати дозволяють розподілити усю сукупність проаналізованих машинобудівних підприємств на кілька груп.

Так, до групи найбільш надійних і фінансово стійких підприємств відносяться два виробники – «Автоливмаш» і «Пластмаш». Дані підприємства, при низькій оцінці імовірності банкрутства, володіють найбільшим серед усієї групи санаційним потенціалом, який дозволить їм (за умови розробки обґрунтованої стабілізаційної програми) успішно подолати розвиток негативних явищ в їх діяльності.

Окремо варто виділити підприємство завод «Експеримент», яке за оцінками 2014 р. характеризується найбільш високою ймовірністю банкрутства (Rx = 0,885) і має незадовільний санаційний потенціал (SP = 0,271). З огляду на існування значної загрози банкрутства та недостатність внутрішніх ресурсів і компетенцій (потенціалу), здатних запобігти подальшому розвитку кризових явищ у діяльності підприємства, його можна розглядати як потенційного банкрута.

Що стосується решти машинобудівних підприємств, то вони перебувають у середній зоні і мають проміжні оцінки у системі координат «імовірність банкрутства – санаційний потенціал» (Rx, SP), які функціонально визначають їх санаційну спроможність (SS), яка розглядається як потенційна можливість підприємства подолати кризу та забезпечити стійке й прибуткове функціонування у довгостроковій перспективі:

$$SS = f(Rx; SP) \tag{3.4}$$

де SS – санаційна спроможність;

Rx – ймовірність (загроза) банкрутства;

SP – санаційний потенціал.

Цілком очевидно, що чим вищою є загроза банкрутства Rx, тим меншою санаційною спроможністю SS володіє підприємство. Напроти, чим вищим є санаційний потенціал підприємства SP (за умови однакової імовірності банкрутства), тим вищою буде його санаційна спроможність SS.

Відповідно до характеру взаємозв’язку між цими показниками, пропонується оцінювати рівень санаційної спроможності підприємства таким чином:

$$SS = \frac{SP}{R(x)} \tag{3.5}$$

При цьому, якщо SS > 1, то санаційна спроможність підприємства оцінюється як висока, а підприємство як таке, що володіє достатнім потенціалом для відновлення фінансової рівноваги та забезпечення

прибутковості. Якщо SS < 1, санаційна спроможність підприємства оцінюється як низька, а саме підприємство слід віднести до групи ризиків.

Значення SS =1 є граничним, і за такої умови для одержання висновків щодо можливостей відновлення фінансової рівноваги потрібно провести додаткове дослідження та здійснити моніторинг цього показника у динаміці.

Відповідно до формули (3.5), розрахунки показників санаційної спроможності для досліджуваної групи машинобудівних підприємств представлено у табл. 3.3.

Таблиця 3.3

Оцінка інтегрального рівня санаційної спроможності досліджуваних машинобудівних підприємств станом на 2014 р.

Підприємство	Ймовірність (ризик) банкрутства R(x)	Інтегральний рівень санаційного потенціалу, SP	Санаційна спроможність, SS = SP/R(x)
«Автоливмаш»	0,340	0,629	1,851
Завод «Експеримент»	0,885	0,271	0,307
«Дніпроважмаш»	0,720	0,616	0,856
«Завод Титан»	0,772	0,581	0,753
«Техінмаш»	0,585	0,536	0,916
«Конвеєрмаш»	0,524	0,636	1,213
«Полтавхіммаш»	0,641	0,472	0,737
«Дніпрополімермаш»	0,642	0,516	0,803
«Пластмаш»	0,188	0,726	3,864
«ЖМЗ «Візар»	0,815	0,438	0,538

Джерело: розраховано автором на основі Додатку Л і даних табл. 2.19

Графічна інтерпретація одержаних оцінок санаційної спроможності машинобудівних підприємств чітко дозволяє розподілити досліджувану сукупність підприємств на групи ризиків (рис. 3.8). Так, горизонтальна лінія на рис. 3.8 відповідає граничному рівню санаційної спроможності SS = 1, коли глибина фінансових проблем підприємства зіставна із його санаційним потенціалом, при цьому останнього вистачає для того, аби долати кризу та забезпечити стійкий розвиток. Підприємства, розташовані вище даної лінії, володіють достатнім запасом санаційного потенціалу, а ті, що розташовані

нижче – перебувають у зоні підвищеної небезпеки, адже їх потенціалу не вистачає для подолання існуючих фінансових проблем.

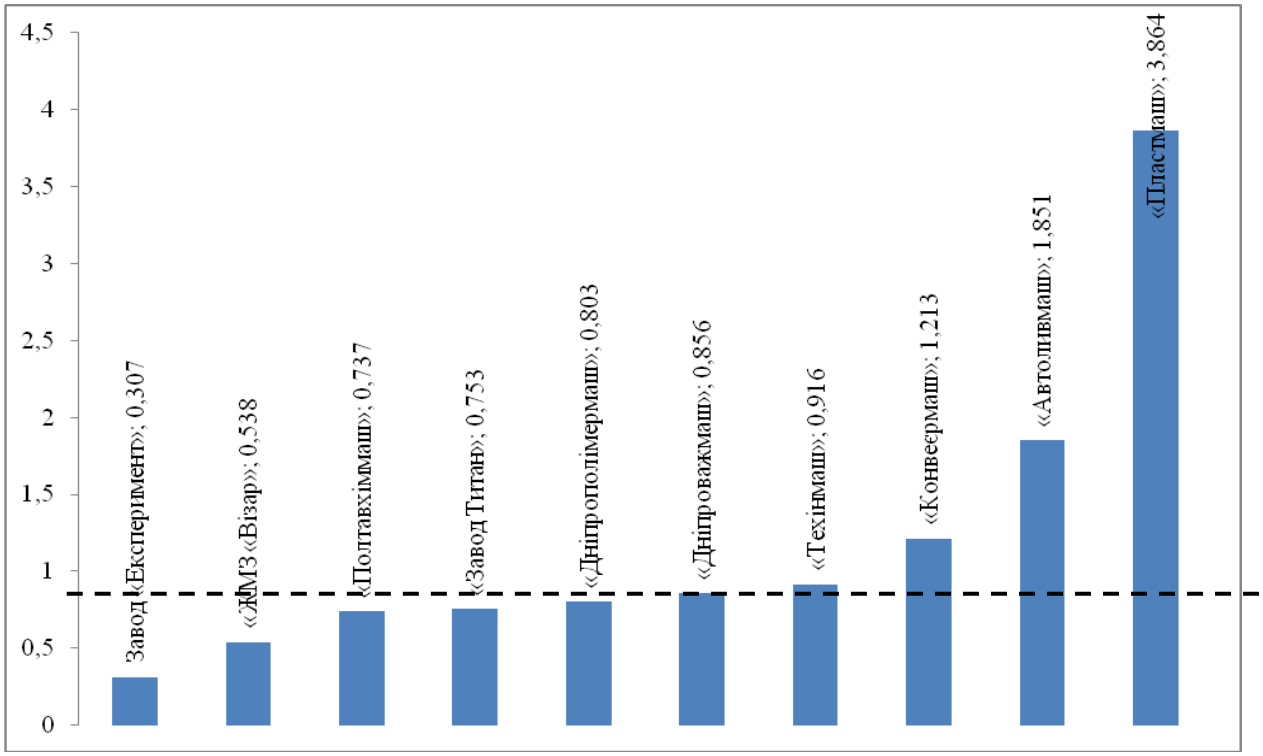

Рис. 3.8. Оцінка інтегральних показників санаційної спроможності досліджуваних машинобудівних підприємств у 2014 р.

Джерело: побудовано автором за даними табл. 3.2

Так, за даними 2014 р., найвищі оцінки санаційної спроможності одержали підприємства «Пластмаш» (SS = 3,864) та «Автоливмаш» (SS = 1,851). Зазначені дані вказують на те, що комплекс загроз банкрутства для даних підприємств є низьким, а їх санаційний потенціал цілком достатній для подолання тих негативних явищ, із якими вони стикаються на сьогодні.

До другої групи підприємств відносяться підприємства «Конвеєрмаш» (SS = 1,213) та «Техінмаш» (SS = 0,96). Їх санаційна спроможність, близька до одиниці, хоча і вказує на достатність їх санаційного потенціалу для подолання кризи, проте, перевищення критичного рівня є замалим, а тому дані підприємства потребують підвищеної уваги із позиції управління ними.

Третю групу складає ціла низка машинобудівних підприємств («Полтавхіммаш», завод «Титан», «Дніпрополімермаш», «Дніпроважмаш» та

«Техінмаш»). За оцінками 2014 р. рівень їх санаційної спроможності коливається від 0,737 до 0,856. Спільним для цих підприємств є те, що значення SS для них < 1 на 15–30 %, тобто їх санаційна спроможність підприємства оцінюється як низька і для них характерний високий ризик банкрутства.

Зазначимо, що за даними 2014 р. найнижчим рівнем санаційної спроможності володіє підприємство завод «Експеримент» (SS = 0,307). На підприємстві розрив між фактичною та гранично допустимою санаційною спроможністю становить 70 %, що свідчить про його максимальне наближення до банкрутства. На підставі вище викладених даних це може визнаватися стратегічним підходом до фінансового управління санаційною спроможністю підприємств.

Таким чином, запропонована методика діагностики санаційної спроможності для групи машинобудівних підприємств дозволяє співставити рівень санаційного потенціалу із глибиною фінансової кризи та ідентифікувати, чи володіє підприємство достатнім внутрішнім запасом для подолання кризи, або ж навпаки – перебуває у зовні підвищеної небезпеки та має високий ризик стати санаційно-неспроможним.

3.3. Удосконалення методичних підходів до оцінки санаційного потенціалу та санаційної спроможності підприємств

На основі обґрунтованої у попередньому розділі дисертаційного дослідження економіко-математичної моделі розрахунку платоспроможності машинобудівних підприємств в Україні, здійснена оцінка динаміки даного показника, а також показника ймовірності банкрутства для досліджуваної групи підприємств (табл. 3.4)

Таблиця 3.4

Розрахункові оцінки рівня платоспроможності (Rx), ймовірності банкрутства (Zx), санаційного потенціалу (SP) та санаційної спроможності (SS) машинобудівних підприємств за 2004–2014 р.р.

Показники	Роки										
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Оцінка платоспроможності, (Rx)	0,467	0,597	0,644	0,722	0,776	0,411	0,513	0,412	0,352	0,445	0,368
Оцінка ризику банкрутства, (Zx)	0,533	0,403	0,356	0,278	0,224	0,589	0,487	0,588	0,648	0,555	0,632
Оцінка санаційного потенціалу, (SP)	0,618	0,712	0,738	0,766	0,811	0,763	0,671	0,591	0,542	0,517	0,499
Оцінка санаційної спроможності, (SS)	1,159	1,767	2,073	2,755	3,627	1,295	1,377	1,005	0,836	0,932	0,790

Джерело: розраховано автором на основі власно розробленої методики та даних українських машинобудівних підприємств

Відповідно до запропонованої у методики оцінки санаційного потенціалу машинобудівних підприємств, здійснено також статистичні оцінки даного показника. Це дало змогу аналітично виявити їх санаційну спроможність протягом періоду 2004–2014 р.р. (рис. 3.9).

Протягом періоду 2004–2008 р.р. у роботі українських машинобудівних підприємств спостерігалася позитивна динаміка. На тлі нарощування санаційного потенціалу, переважно за рахунок внутрішніх факторів, сприятлива ситуація у зовнішньому середовищі дозволяла їм покращувати власну платоспроможність, у результаті чого показник санаційної спроможності аналізованої групи виробників досяг свого максимального значення у 2008 р. – 3,627 балів.

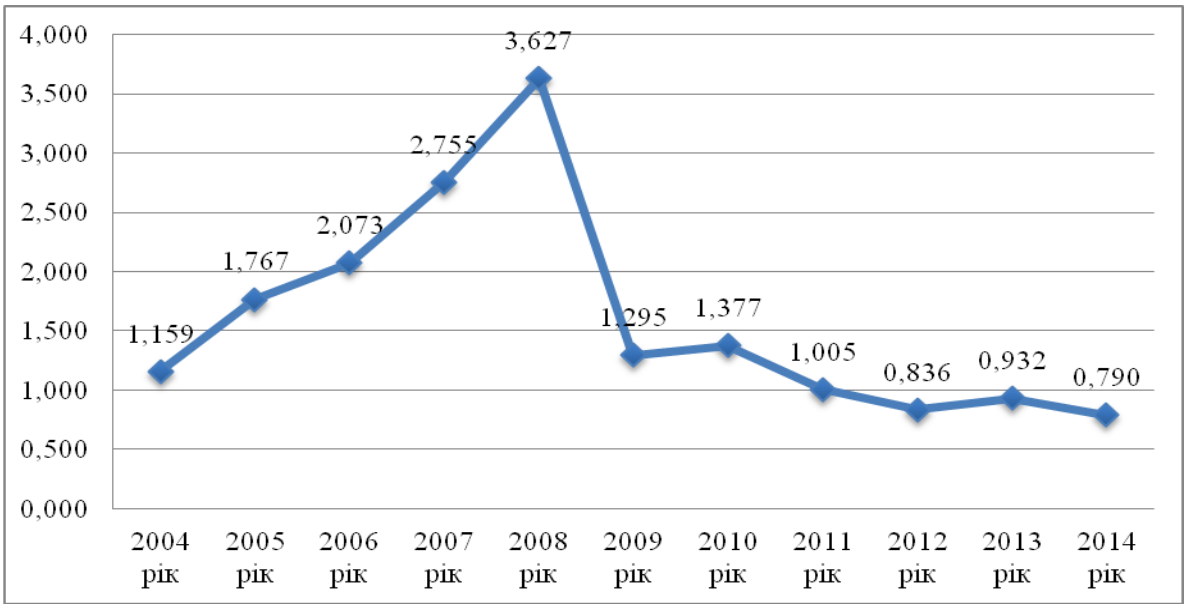

Рис. 3.9. Динаміка показника санаційної спроможності (SS) для досліджуваної групи машинобудівних підприємств

Джерело: розраховано автором на основі табл. 3.4.

Однак, починаючи із 2009 р. на діяльність машинобудівних підприємств впливає низка несприятливих чинників, передусім зовнішнього походження, що призводить до систематичного зниження загального рівня їх платоспроможності. Так, за результатами 2014 р. показник платоспроможності у досліджуваній групі виробників знизився нижче критичного рівня у 1 бал, а його значення становило 0,790.

Тому, на сьогодні, вкрай актуальними є питання прогнозування рівня платоспроможності українських машинобудівних підприємств, що можуть бути успішно вирішені застосовуючи інструментарій економіко-математичного моделювання.

Проблема точності макроекономічних прогнозів завжди привертала до себе велику увагу. Досить точна оцінка економічного росту, інфляції, безробіття, доходів бюджету й інших макроекономічних показників, майбутніх періодів, дозволяє вчасно приймати ті чи інші заходи та здійснювати більш ефективне регулювання економікою.

Успішність прогнозування в дуже високій мірі залежить від стабільності загальної економічної ситуації. Середня точність прогнозів звичайно убуває зі збільшенням горизонту прогнозування, тому у визначеному змісті можна говорити про правило «довші прогнози – більші помилки». Великі помилки прогнозів характерні для поворотних точок економічних циклів. Методи автопрогнозу, засновані на аналізі часових рядів, екстраполюють наявний ряд тільки на підставі інформації, що міститься в ньому самому. Такого роду прогноз може виявитися ефективним лише в коротко- і, максимум, у середньостроковій перспективі.

Для прогнозування майбутньої динаміки санаційного потенціалу машинобудівних підприємств пропонуємо використовувати метод авторегресії. Сутність цього підходу щодо прогнозування зводиться до того, що рівень санаційного потенціалу у певний момент часу r0(t) є функцією від своїх попередніх значень:

$$SP(t) = b0 + b1 \cdot SP(t-1) + b2 \cdot SP(t-2) + ... + bn \cdot SP(t-n) \qquad (3.6)$$

Маючи статистичну інформацію щодо динаміки рівня санаційного потенціалу за період 2004–2014 років і використовуючи метод найменших квадратів розглянемо такий варіант побудови авторегресій для параметра SP(t):

1) авторегресія від двох попередніх значень

$$SP(t) = b0 + b1 \cdot SP(t-1) + b2 \cdot SP(t-2) \qquad (3.7)$$

Оцінки параметрів авто регресії з використанням стандартної процедури МНК показують, що для цього варіанту авторегресійної залежності коефіцієнт детермінації становить 0,88. У такому разі можемо констатувати, що для прогнозування показника санаційного потенціалу SP(t), повною мірою

адекватна авторегресія від двох його попередніх значень, а коефіцієнти даної авторегресії будуть такими:

$$SP(t) = 0{,}186 + 1{,}476 \cdot SP(t-1) - 0{,}764 \cdot SP(t-2) \qquad (3.8)$$

На підставі оцінок параметрів авторегресії (3.8) здійснено прогнозні розрахунки величини санаційного потенціалу для досліджуваної групи українських машинобудівних підприємств, які представлені на рис. 3.10.

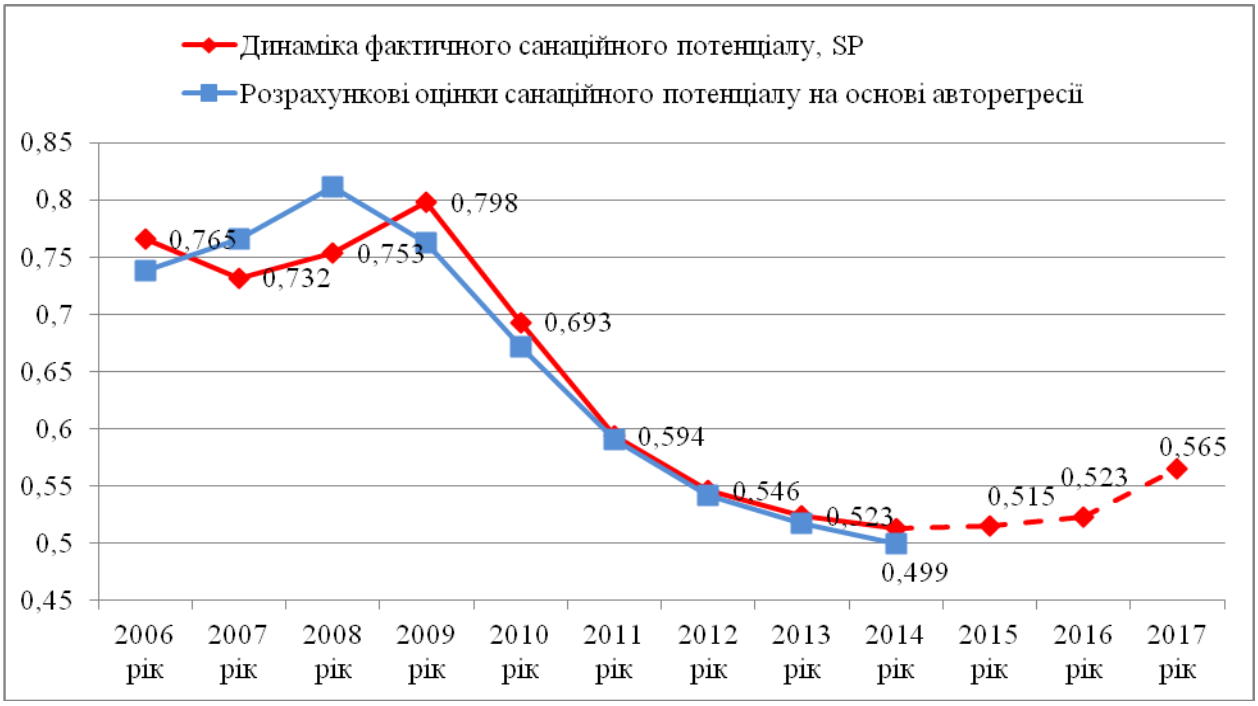

Рис. 3.10. Динаміка оцінки санаційного потенціалу машинобудівних підприємств

Джерело: складено автором на основі розробленої авторегресії 3.8

За даними оцінки, що здійснені на основі моделі авторегресії, у середньостроковій перспективі слід прогнозувати поступове відновлення санаційного потенціалу машинобудівних підприємств. Так, якщо у 2014 р. його фактичне значення оцінювалося на рівні 0,499 бали, то у 2015 – його величина прогнозується на рівні 0,515, у 2016 – 0,523, а у 2017 – 0,565.

Використовуючи метод авторегресії для оцінки та прогнозування показника платоспроможності досліджуваної групи машинобудівних підприємств, нами одержано наступне авто регресійне рівняння (3.9):

$$R(t) = 0{,}192 + 0{,}456 \cdot R(t-1) + 0{,}146 \cdot R(t-2) \qquad (3.9)$$

На основі цього рівняння складено прогноз показника платоспроможності для групи досліджуваних машинобудівних підприємств до 2017 р. (рис. 3.11).

Рис. 3.11. Динаміка оцінки платоспроможності машинобудівних підприємств

Джерело: складено автором на основі розробленої авторегресії 3.9

Дані оцінки показують, що у середньостроковій перспективі прогнозується поступове зростання групового показника платоспроможності досліджуваних машинобудівних підприємств: у 2015 р. його значення складе 0,414; у 2016 – 0,433, а у 2017 – 0,451. Однак, значення коефіцієнту детермінації R^2 для побудованої авторегресійної моделі є недостатнім і становить тільки 0,574. У такому разі доцільно висунути гіпотезу, що на рівень

платоспроможності машинобудівних підприємств у відповідному періоді впливає не лише його попередні значення, а й окремі параметри макроекономічного середовища.

Для виявлення впливу на рівень платоспроможності машинобудівних підприємств окремих параметрів макросередовища було досліджено такі показники, як темп приросту фізичних обсягів ВВП (%), темп приросту промислового виробництва (%), темп приросту капітальних інвестицій (%) та рівень інфляції (табл. 3.5).

Таблиця 3.5

Оцінки платоспроможності (Rx), санаційного потенціалу (SP) та макроекономічних показників, що на них впливають

Роки	Плато спроможність підприємств, R	Санаційний потенціал підприємств SP	Темп приросту фізичних обсягів ВВП, %	Темп приросту промислового виробництва, %	Темп приросту капітальних інвестицій, %	Рівень інфляції %
2004	0,467	0,618	2,8	102,5	8,9	10,1
2005	0,597	0,712	2,7	103,1	13,9	10,3
2006	0,644	0,738	7,3	106,2	34,0	11,6
2007	0,682	0,766	7,9	107,6	49,5	16,6
2008	0,776	0,811	2,3	94,8	22,2	12,3
2009	0,411	0,763	–14,8	78,1	–29,1	22,3
2010	0,513	0,671	4,1	111,2	–2,0	9,1
2011	0,412	0,591	5,2	108	37,5	4,6
2012	0,352	0,542	0,2	99,5	1,5	–0,2
2013	0,445	0,517	0,0	95,7	6,5	0,0
2014	0,368	0,499	–7,8	89,9	–11,6	24,9

Джерело: складено автором на основі даних Державної служби статистики України та даних табл. 3.4

Задля того, аби оцінити ступінь взаємозв’язку між санаційним потенціалом і санаційною спроможністю машинобудівних підприємств і макроекономічними індикаторами, було розраховано коефіцієнти кореляції, які показали наступні значення (табл. 3.6)

Таблиця 3.6

Кореляційні оцінки взаємозв'язку між платоспроможністю (Rx), санаційним потенціалом (SP) та макроекономічними індикаторами

	Темп приросту фізичних обсягів ВВП, %	**Темп приросту промислового виробництва, %**	**Темп приросту капітальних інвестицій, %**	**Рівень інфляції, %**
Платоспроможність, R	0,538	0,307	0,602	0,122
Санаційний потенціал, SP	0,163	0,016	0,284	0,349

Джерело: розраховано автором на основі даних табл. 3.5

Як свідчать проведені оцінки, рівень платоспроможності досліджуваної групи машинобудівних підприємств більшою мірою залежить від таких макроекономічних показників, як темп приросту фізичних обсягів ВВП (коефіцієнт кореляції – 0,538) і темп приросту капітальних інвестицій в українській економіці (коефіцієнт кореляції – 0,602). Відповідно, саме ці макроекономічні показники у подальшому враховувалися при прогнозуванні групового рівня платоспроможності досліджуваних машинобудівних підприємств.

У свою чергу санаційний потенціал досліджуваної групи машинобудівних підприємств слабко корелює з досліджуваними макроекономічними показниками. Тому приходимо до висновку, що його динаміка має певний внутрішньо-обумовлений вектор, а для прогнозування санаційного потенціалу слід використовувати авторегресійні моделі.

Також зауважимо, що у процесі побудови регресійної моделі першим завданням стало виключення аномальних значень (викидів) зі статистичного ряду, які не вписуються у загальну картину процесу, і не відповідають його поступальній динаміці. Для даних цілей було використано підхід, в основі якого лежить широко відомий метод «найближчих сусідів». Він заснований на оцінці щільності розташування об'єктів, що перевіряються на предмет аномальності, а його перевага перед іншими методами, які працюють зі

щільністю розташування об'єктів, полягає в тому, що в ньому розглядається так звана «локальна щільність» і він успішно розпізнає аномалії.

У результаті було встановлено, що статистичні дані щодо динаміки капітальних інвестицій у 2009 р. (скорочення – 29,1 %) є аномалією, адже вона пов'язана із дуже сильним стрибком інвестицій в період кризи, який ніякими прогнозними моделями не може бути пояснений. Тому, при побудові моделі, ми не брали до уваги статистику за 2009 р., тому що статистичні значення є аномальними відносно досліджуваної сукупності.

У такому разі, при врахуванні впливу темпів зростання капітальних інвестицій на платоспроможність підприємств, рівняння для її оцінки має наступний вигляд (3.5):

$$R(t) = 0{,}250 + 0{,}429R(t-1) + 0{,}00345KI(t) \qquad (3.10)$$

де, R(t) – рівень платоспроможності підприємств у році (t);

KI(t) – темп зростання капітальних інвестицій в Україні у році (t).

Прогнози рівня платоспроможності R(t) на основі рівняння (3.10) представлені на рис. 3.12.

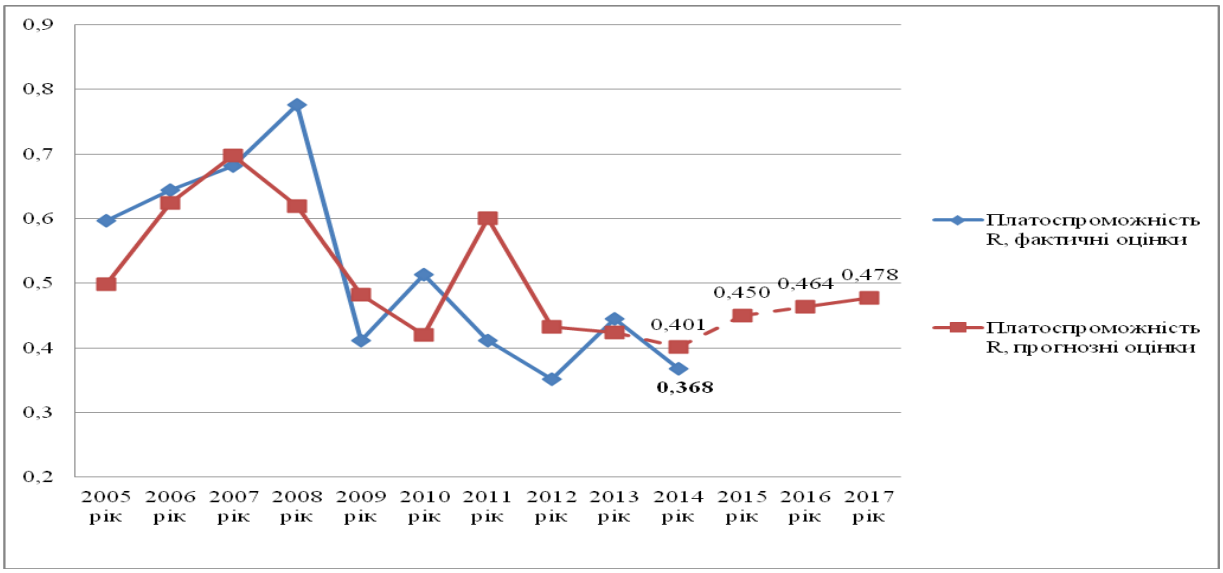

Рис. 3.12. Динаміка платоспроможності машинобудівних підприємств (із урахуванням впливу темпів зростання капітальних інвестицій)

Джерело: складено автором на основі розробленої авторегресії

Згідно прогнозних оцінок рис. 3.12, у середньостроковій перспективі матиме місце зростання групового показника платоспроможності досліджуваних машинобудівних підприємств: у 2015 р. його значення буде становити 0,450; у 2016 – 0,464, а у 2017 – 0,478.

При урахуванні впливу показника темпів зростання реального ВВП на рівень оцінки платоспроможності машинобудівних підприємств одержано наступне регресійне рівняння (3.10). На основі оцінок параметрів регресійної моделі (3.11) здійснено відповідні прогнозні розрахунки, що дозволяють одержати прогнозні значення усередненого рівня платоспроможності групи підприємств у середньостроковій перспективі – до 2017 р. (рис. 3.13).

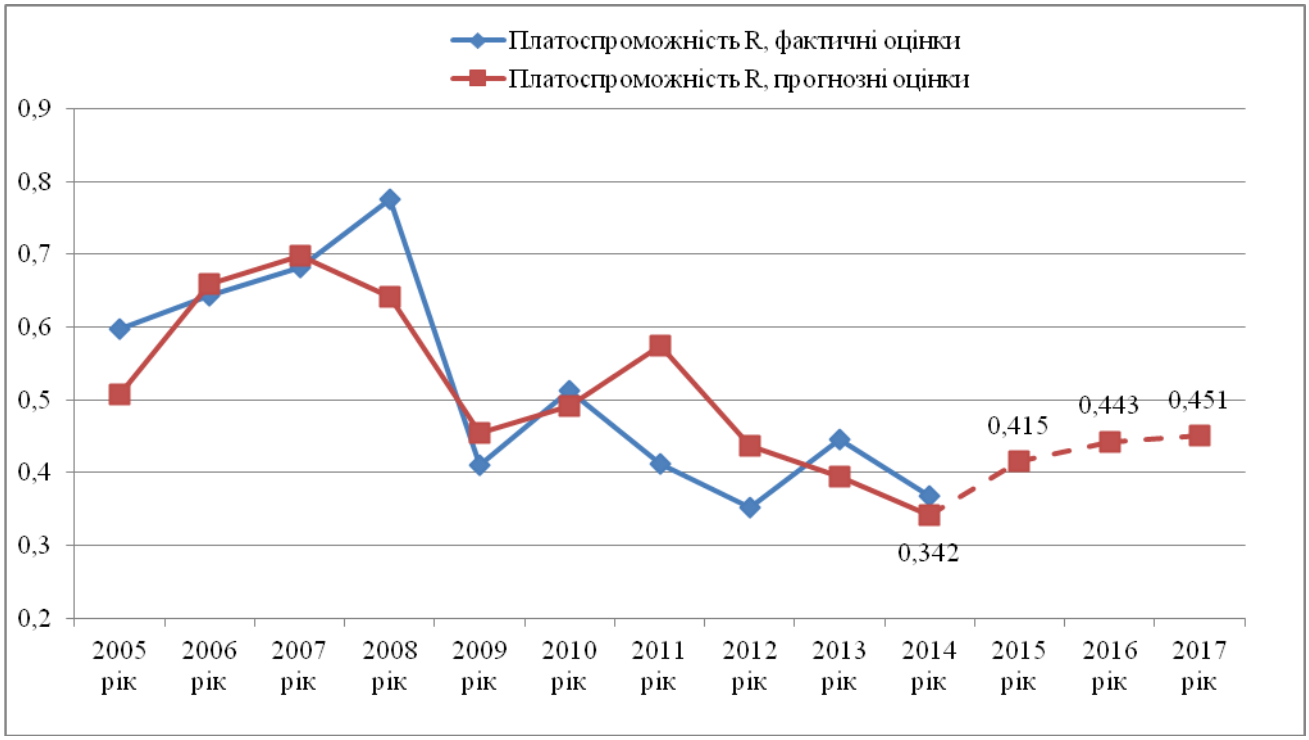

Рис. 3.13. Прогноз платоспроможності машинобудівних підприємств (із урахуванням впливу темпів приросту фізичних обсягів реального ВВП)

Джерело: складено автором на основі розробленої авто регресії

$$R(t) = 0{,}166 + 0{,}648R(t-1) + 0{,}014GDP(t) \qquad (3.11)$$

де, R(t) – рівень платоспроможності підприємств у році (t);

GDP(t) – темп зростання реального ВВП в Україні у році (t).

Порівняльний аналіз результатів прогнозування платоспроможності українських машинобудівних підприємств на основі моделі авторегресії, що враховує вплив капітальних інвестицій та моделі авторегресії, а також враховує вплив зміни реального ВВП в Україні, представлено у табл. 3.7.

Таблиця 3.7

Порівняльні прогнозні оцінки рівня платоспроможності машинобудівних підприємств на основі різних моделей

Прогнозні моделі	**Модель авторегресії, що враховує вплив капітальних інвестицій**	**Модель авторегресії, що враховує вплив зміни реального ВВП в Україні**
Форма запису моделей	$R(t) = 0{,}250 + 0{,}429R(t-1) + 0{,}00345KI(t)$, де R(t) – рівень платоспроможності підприємств у році (t) , KI(t) – темп зростання капітальних інвестицій в Україні у році (t)	$R(t) = 0{,}166 + 0{,}648R(t-1) + 0{,}014GDP(t)$, де R(t) – рівень платоспроможності підприємств у році (t) , GDP(t) – темп зростання реального ВВП в Україні у році (t)
Коефіцієнт детермінації для моделі, R2*	0,731	0,822
Прогнозні оцінки рівня платоспроможності на основі моделей		
R(t), t=2015	0,450	0,415
R(t), t=2016	0,464	0,443
R(t), t=2017	0,478	0,451

Джерело: складено автором на основі розробленої авторегресії

Оцінки даних табл. 3.7 вказують на те, що саме модель авторегресії, що враховує вплив зміни реального ВВП в Україні, є більш адекватною для прогнозування платоспроможності українських машинобудівних підприємств (табл. 3.8), а також для визначення прогнозного рівня санаційної спроможності (рис 3.14)

Таблиця 3.8

Прогноз показників платоспроможності машинобудівних підприємств України до 2017 р.

Роки	**Платоспроможність, Rx**	**Імовірність банкрутства, Zx**	**Санаційний потенціал, SP**	**Санаційна спроможність, SS**
1	**2**	**3**	**4**	**5**
2005	0,597	0,403	0,712	1,767
2006	0,644	0,356	0,738	2,073

Продовження таблиці 3.8

1	2	3	4	5
2007	0,682	0,318	0,766	2,409
2008	0,776	0,224	0,811	3,621
2009	0,411	0,589	0,763	1,295
2010	0,513	0,487	0,671	1,378
2011	0,412	0,588	0,591	1,005
2012	0,352	0,648	0,542	0,836
2013	0,445	0,555	0,517	0,932
2014	0,368	0,632	0,499	0,790
2015	0,415	0,585	0,515	0,880
2016	0,443	0,557	0,523	0,939
2017	0,451	0,549	0,565	1,029

Джерело: складено автором на основі розробленої авто регресії

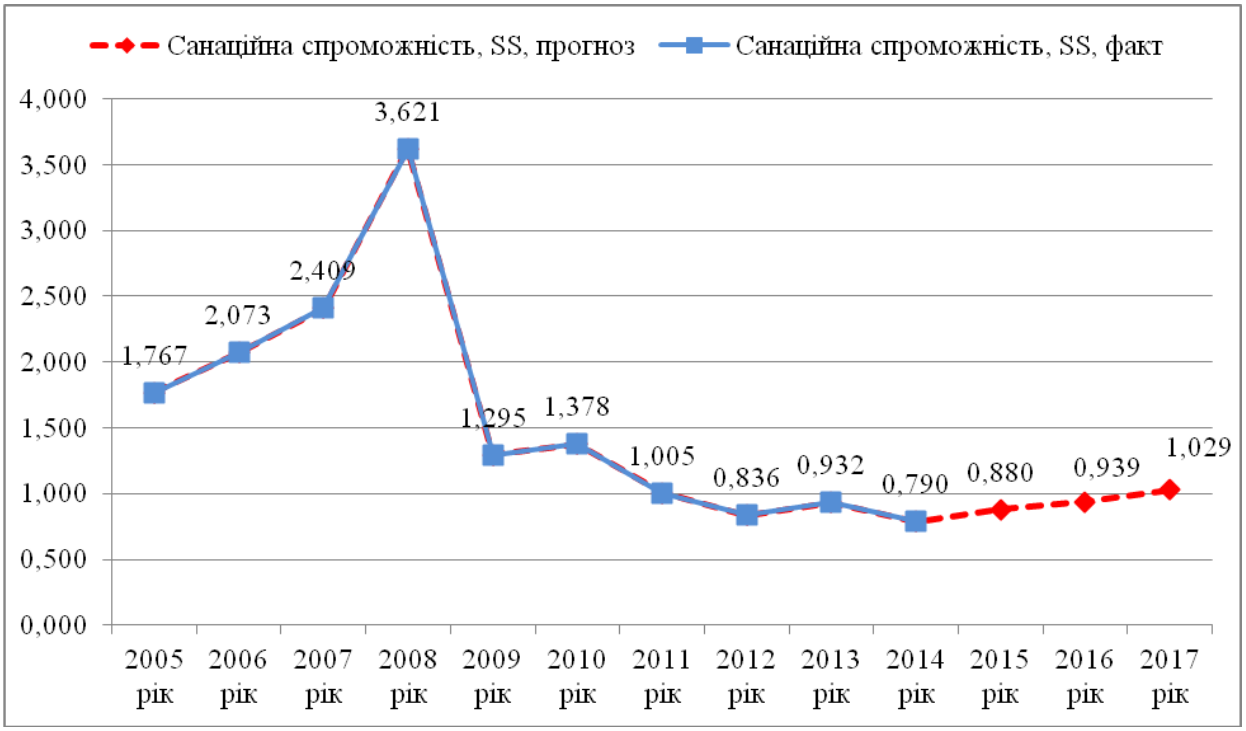

Рис. 3.14. Прогнозні оцінки санаційної спроможності машинобудівних підприємств в Україні на основі регресійної моделі

Джерело: складено автором на основі розробленої авторегресії

Здійснені прогнозні оцінки показують, що у середньостроковій перспективі очікується поступове відновлення санаційної спроможності досліджуваної групи машинобудівних підприємств і поступове подолання

критичного рівня (SS =1) до 2017 р., коли середня оцінка санаційної спроможності для групи машинобудівних підприємств буде становити 1,029.

Висновки до розділу 3

Активізація в Україні процесу фінансового управління санаційною спроможністю підприємств значною мірою базується на вивченні та запроваджені світового досвіду адаптованого до реалій українського ділового середовища. Особливе значення має науково-методичне забезпечення управління фінансовою санацією, що дозволяє завчасно та оперативно виявляти найперші ознаки виникнення кризових явищ у діяльності підприємства, а також врахування реальної практики запровадження ефективних стратегій фінансової санації та інструментів відновлення санаційної спроможності. Критична оцінка зарубіжного досвіду дозволить ідентифікувати передовий інструментарій управління фінансовою санацією, що використовується провідними міжнародними компаніями на стратегічному, загально-корпоративному, фінансово-економічному, маркетинговому, техніко-технологічному та бізнес-рівнях. Цей інструментарій, удосконалений відповідно до вітчизняних реалій, здатен сформувати теоретичний і практичний базис для побудови ефективного управління фінансовою санацією на вітчизняних підприємствах, що перебувають у кризі.

На основі розробленої методики санаційної спроможності як складової фінансового управління проведено розрахунки, які засвідчили, що більшість з досліджуваної групи підприємств мають «задовільний» рівень, а тому потенційно здатні подолати кризу та вийти на траєкторію стійкого й прибуткового розвитку. Водночас, найгірші оцінки одержано для «виробничої» складової санаційного потенціалу (рівень зносу виробничого обладнання, приріст собівартості, висока частка постійних витрат, низька

фондоозброєність, недостатній коефіцієнт оновлення виробничої бази) досліджуваних підприємств, що визначає пріоритетні напрями його нарощування.

Для комплексної оцінки потенційної здатності підприємств протидіяти розвитку кризових явищ доповнено оцінку їх санаційної спроможності показником, що розраховується як відношення санаційного потенціалу до ймовірності банкрутства. Отримані результати засвідчили, що основна частина підприємств знаходиться у групі високого ризику банкрутства.

Відстежено, що розроблена економетрична авторегресійна модель, дозволяє прогнозувати комплексну платоспроможність, санаційний потенціал і санаційну спроможність підприємств, екстраполюючи сформовані тенденції минулого на майбутнє та враховуючи при цьому вплив зовнішніх факторів. Прогнозні оцінки засвідчили, що у середньостроковій перспективі очікується поступове відновлення санаційної спроможності досліджуваної групи машинобудівних підприємств та поступове подолання критичного рівня (SS = 1) до 2017 року, коли середня оцінка санаційної спроможності для групи машинобудівних підприємств становить 1,029.

Основні положення третього розділу роботи викладено в працях автора [99; 102; 103; 104; 189].

ВИСНОВКИ

У дисертації на основі поглиблення теоретико-методичних підходів до оцінки санаційного потенціалу та санаційної спроможності запропоновано нове вирішення важливого науково-практичного завдання щодо удосконалення фінансового управління санаційною спроможністю підприємств. Проведене дослідження стало основою наступних висновків:

1. Незадовільний фінансовий стан переважної більшості вітчизняних підприємств, сформований під впливом сукупності внутрішніх і зовнішніх факторів, актуалізував необхідність застосування невідкладних санаційних заходів для нарощування санаційної спроможності підприємств. Санаційну спроможність підприємства розкрито з позицій фінансового управління санацією підприємства за рахунок виокремлення двох її чинників: 1) глибини фінансової кризи як загрози втрати платоспроможності; 2) санаційного потенціалу підприємства як його здатності подолати кризу. Це дозволило виділити чотири типи санаційної спроможності залежно від природи та ступеня розвитку кризових явищ на підприємстві.

Обґрунтована необхідність виділення 4 типів санаційної спроможності підприємства залежно від витоків і симптомів економічної кризи: перший – здатність відновлювати частково втрачену фінансову рівновагу; другий – здатність подолати кризу стратегічного розвитку; третій – здатність протистояти структурній та галузевій кризі, та четвертий – здатність подолати системне порушення макроекономічної рівноваги.

2. В результаті дослідження виявлено, що фінансово-економічною основою виходу підприємства з кризової ситуації є санаційний потенціал підприємства, визначений як сукупність ресурсів відповідної кількості та якості, а також наявність управлінських здібностей (компетенції), здатних інтегрувати ці ресурси в єдине ціле та спрямувати на відновлення фінансової

рівноваги та забезпечення стійкового і прибуткового розвитку в довгостроковій перспективі.

3. Фінансово грамотно управляючи санаційною спроможністю підприємство підвищує рівень свого «фінансового імунітету» з цією метою розроблено механізм фінансового управління санаційною спроможністю, що включає три рівні: об’єктний, методично-інструментальний та забезпечувальний. Визначений склад елементів кожного з представлених рівнів став основою запропонованого механізму фінансового управління санаційною спроможністю, що формують безпосередні об’єкти управління, а саме: санаційний потенціал, комплексна платоспроможність підприємства, глибина розгортання кризових процесів і міра ризику банкрутства, які в сукупності визначають результативний управлінський показник – рівень санаційної спроможності підприємства. Методично-інструментальний рівень утворюють напрями, інструменти, важелі та методи фінансового впливу на об’єкти управління. Забезпечувальний рівень фінансового управління санаційною спроможністю формується його трьома складовими: правове, інформаційне та методичне забезпечення фінансового управління санаційною спроможністю.

4. Для удосконалення аналізу та санаційного потенціалу підприємства запропоновано логічну схему оцінки санаційної спроможності, яка передбачає аналіз динаміки показників, що характеризують не лише ступінь та глибину розвитку кризових явищ на підприємстві, але і стан усіх складових санаційного потенціалу підприємства фінансової, кадрової, управлінської, маркетингової, виробничої та інноваційної. Відповідно санаційну спроможність підприємства слід оцінювати як функцію двох груп факторів/чинників: 1) глибини фінансової кризи підприємства (похідної від комплексної платоспроможності підприємства) та 2) санаційного потенціалу для подолання даної кризи (похідна від фінансового, кадрово-управлінського, виробничо-технічного, маркетингового та інноваційного потенціалу).

5. Проведена оцінка платоспроможності на основі показників групи машинобудівних підприємств у динаміці засвідчила різке погіршення протягом останніх років їх фінансово-майнового стану, що призвело до суттєвого скорочення платоспроможності та значно підвищило загрозу ймовірність банкрутства. Встановлено, що у результаті впливу несприятливих чинників фінансовий стан досліджуваних підприємств погіршився, і на даний час платоспроможність не відповідає рівню «відносної стабільності», при цьому існує досить високий ризик банкрутства підприємств як у короткостроковій, так і у середньостроковій перспективі.

6. Сьогодні в українській господарській практиці розробка і впровадження систем експрес-діагностики кризового фінансового стану малорозвинені, тому запропонована регресійна економетрична модель дозволяє прогнозувати інтегральний рівень платоспроможності підприємств та оцінювати імовірність банкрутства залежно від фінансових показників, а саме коефіцієнтів: покриття виручкою від реалізації існуючих поточних зобов'язань підприємства; незалежності підприємства від позичкового капіталу; покриття активами поточних зобов'язань. Проведені оцінки засвідчили, що протягом визначеного періоду середній ризик банкрутства у групі досліджуваних підприємств зріс з «малоймовірного» ($R(x)$ = 0,224) до «імовірного/високого», що відповідає значенню функції $R(x)$ на рівні 0,650.

Для оцінки коректності одержаних результатів ймовірність (ризику) банкрутства у досліджуваній групі підприємств було використано розроблену модель $R(x)$ та відому 5-ти факторну Z-модель Альтмана. Порівняння отриманих оцінок засвідчили, що попри певні розбіжності, принципових розходжень в одержаних результатах не існує. Однак, запропонована автором модель дозволяє не лише визначити ризик банкрутства на основі значень logit – змінних (високий, низький, тощо), але й кількісно та досить точно оцінити імовірність, з якою може настати дана подія (банкрутство підприємства).

7. Активізація в Україні процесу фінансового управління санаційною спроможністю підприємств значною мірою базується на вивченні та

запроваджені світового досвіду адаптованого до реалій українського ділового середовища. Особливе значення має науково-методичне забезпечення управління фінансовою санацією, що дозволяє завчасно та оперативно виявляти найперші ознаки виникнення кризових явищ у діяльності підприємства, а також врахування реальної практики запровадження ефективних стратегій фінансової санації та інструментів відновлення санаційної спроможності. Критична оцінка зарубіжного досвіду дозволить ідентифікувати передовий інструментарій управління фінансовою санацією, що використовується провідними міжнародними компаніями на стратегічному, загально-корпоративному, фінансово-економічному, маркетинговому, техніко-технологічному та бізнес-рівнях. Цей інструментарій, удосконалений відповідно до вітчизняних реалій, здатен сформувати теоретичний і практичний базис для побудови ефективного управління фінансовою санацією на вітчизняних підприємствах, що перебувають у кризі.

8. На основі розробленої методики санаційної спроможності як складової фінансового управління проведено розрахунки, які засвідчили, що більшість з досліджуваної групи підприємств мають «задовільний» рівень, а тому потенційно здатні подолати кризу та вийти на траєкторію стійкого й прибуткового розвитку. Водночас, найгірші оцінки одержано для «виробничої» складової санаційного потенціалу (рівень зносу виробничого обладнання, приріст собівартості, висока частка постійних витрат, низька фондоозброєність, недостатній коефіцієнт оновлення виробничої бази) досліджуваних підприємств, що визначає пріоритетні напрями його нарощування.

Для комплексної оцінки потенційної здатності підприємств протидіяти розвитку кризових явищ доповнено оцінку їх санаційної спроможності показником, що розраховується як відношення санаційного потенціалу до ймовірності банкрутства. Отримані результати засвідчили, що основна частина підприємств знаходиться у групі високого ризику банкрутства.

9. Відстежено, що розроблена економетрична авторегресійна модель, дозволяє прогнозувати комплексну платоспроможність, санаційний потенціал і санаційну спроможність підприємств, екстраполюючи сформовані тенденції минулого на майбутнє та враховуючи при цьому вплив зовнішніх факторів. Прогнозні оцінки засвідчили, що у середньостроковій перспективі очікується поступове відновлення санаційної спроможності досліджуваної групи машинобудівних підприємств та поступове подолання критичного рівня (SS = 1) до 2017 року, коли середня оцінка санаційної спроможності для групи машинобудівних підприємств становить 1,029.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Абалкин Л. И. Диалектика социалистической экономики / Л. И. Абалкин. – М., 1981. – 352 с.

2. Аналітична інформація щодо реалізації державної політики у сфері банкрутства Державним департаментом з питань банкрутства за березень 2010 року з доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://sdb.gov.ua/control/uk/publish/ articlG?art_id=47511&cat_id-3S904

3. Астраханцева Й. А. Финансовая реструктуризация несостоятельных предприятии как стратегия оздоровления в процессе антикризисного управлення [Текст] / Й. А. Астраханцева, Г. М. Подкантера. – М.: ФИНЗКО, 2001. – 118 с.

4. Бабенко В. Г. Механізм страхування фінансових ризиків : [монографія] / В. Г. Бабенко / Таврійський держ. агротехнологічний ун-т. – Мелітополь : ТДАТУ, 2009. — 287 с.

5. Багацька К. В. Проблемні питання визначення санаційної спроможності підприємств / К. В. Багацька // Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво. – 2005. – № 1. – С. 56–62.

6. Бджола В. Д. Финансовая санация предприятии, формы и источники [Електронний ресурс]. / В. Д. Бджола // Финансовые исследования. – 2001. – № 4. – Режим доступа: http://rseu.ru/Fin_issled / 2001 №4/index.htm

7. Бедринець М .Д. Модернізація інструментарію фінансової санації промислових підприємств / М. Д. Бедринець // Науковий вісник НУДПСУ (Економіка, Право). – № 1 (64), 2014. – С.164–176.

8. Бедринець М. Д. Ефективність діяльності суб’єктів підприємництва в сучасних умовах господарювання / М. Д. Бедринець // Науковий журнал Бізнесінформ : м. Харків, видавничий дім «Інжек», 2013. – № 4. – С. 183–190.

9. Бедринець М. Д. Державна підтримка розвитку вітчизняних суб'єктів підприємництва у період 2009–2013 роках / М. Д. Бедринець // Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія: Економічні науки : м. Херсон, 2014. – Вип. 9. – Ч 6. – С. 50–55.

10. Бєлозерцев О. В. Оцінка антикризового потенціалу вугледобувних підприємств : дис. кандидата екон. наук : 08.06.01 / Бєлозерцев Олег Валерійович. – Алчевськ, 2003. – 209 с.

11. Бикова В. Г. Оцінка та управління фінансово-економічним потенціалом підприємств загальнодержавного значення : монографія / В. Г. Бикова. – Д. : Наука і освіта, 2008. – 180 с.

12. Білик М. Д. Управління фінансами державних підприємств : монографія / М. Д. Білик. – К.: Т-во «Знання», КОО, 1999.

13. Білоконь Т. М. Санація підприємств: організаційно-економічний механізм / Л. М. Несен, Т. М. Білоконь. – Вінниця : ВНТУ. – 2010. – 152 с.

14. Благодєтєлєва-Вовк С. Л. Управління фінансовою санацією підприємств : [навч. посіб.] / С. Л. Благодєтєлєва-Вовк. – К.: Ніка-Центр, 2006. – 248 с.

15. Бланк И. А. Управление финансовыми рисками : учеб. курс / И. А. Бланк. – К.: Ника-Центр, 2006. – 444 с.

16. Бланк И. А. Финансовый менеджмент / И. А. Бланк. – К.: Ника-Центр: Эльга, 2011. – 527с.

17. Бланк І. О. Управління фінансами підприємств : підручник / І. О. Бланк, Г. В. Ситник ; Київ. нац. торг.-екон. ун-т. – К., 2006. – 779 с.

18. Бланк І. О. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. / І. О. Бланк. — К.: Ельга, 2008. – 722 с.

19. Борко Ю. Л. Зростання фінансово-економічного потенціалу підприємств в умовах впровадження інтелектуальної власності / Ю. Л. Борко // Економіка і організація управління. – Донецьк, 2008. – Вип. 3. – С. 103–109.

20. Бражко О. В. Управління інноваційною діяльністю підприємств промисловості : автореф. дис... канд. екон. наук: 08.06.01 / О. В. Бражко / Київ. нац. ун-т технологій та дизайну. – К., 2005. – 20 с.

21. Брегін Н. А. Механізм оцінки й управління фінансовими ризиками підприємств / Брегін Н. А., Брітченко І. Г. ; [наук. ред. А. А. Садєков] ; Донец. держ. ун-т економіки і торгівлі ім. Туган-Барановського. – Донецьк, 2004. – 171 с.

22. Бригхен Ю. Финансовый менеджмент / Ю. Бригхен, Л. Гапенски : полный курс. ; в 2-х т. ; пер. с англ. – СПб.: Экономическая школа, 2009. – 725 с.

23. Булович Т. В. Санаційний аудит як передумова ефективної санації / Т. В. Булович // Актуальні проблеми економічного і соціального розвитку регіонів України : Всеук. наук.- практ. інтерн.-конф., 16–26 листопада 2009 р. : тези всеук. наук.-практ. інтерн.-конф. / Дніпропетровська державна фінансова академія. – Дніпропетровськ, 2009. – Т. 1. – С. 286–288.

24. Булович Т. В. Основні підходи до визначення результативності управління санаційною спроможністю підприємства [Електронний ресурс] / Т. В. Булович. – Режим доступу:

http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vdie/2009_2/files/29.pdf

25. Булович Т. В. Порівняльна характеристика методичних підходів до оцінки санаційної спроможності підприємства [Електронний ресурс] / Т. В. Булович. – Режим доступу:

http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vchnu_ekon/2009_6_2/011-015.pdf

26. Булович Т. В. Санаційний потенціал як передумова виживання підприємства [Електронний ресурс] / Т. В. Булович. – Режим доступу:

http://www.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/sre/2010_2/64.pdf

27. Булович Т. В. Управління санаційною спроможністю підприємства як передумова його виживання [Електронний ресурс] / Т. В. Булович. – Режим

доступу: http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vchnu_ekon/2009_4_2/pdf/161-167.pdf

28. Бурлака Ю. М. Фінансова санація сільськогосподарських підприємств: методологічний та регіональний аспекти [Електронний ресурс] / Ю. М. Бурлака // Збірник наукових праць КНТУ : Економічні науки. – 2010. – Вип. 17. – Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/portal/natural/ Npkntu_e/2010_17

29. Ван Хорн Дж. К. Основы управления финансами / Ван Хорн Дж. К. : [пер. с англ.] / [науч. ред. пер. И. И. Елисеева]. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 799 с.

30. Виноградова В. В. Оценка экономического потенциала компании [Электронный ресурс] / В. В. Виноградова, Т. В. Пономаренко. – Режим доступа: http://www.ibl.ru/konf/061207/5.html

31. Власенко И. А. Финансовый потенциал предприятия в решении задач экономического роста : автореферат дис. ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / И. А. Власенко. – М., 2006. – 21 с.

32. Власюк Т. М. Оцінка інвестиційної привабливості підприємств (територіально-галузевий підхід) : Автореф. дис... канд. екон. наук: 08.07.01 / Т. М. Власюк / Київ. нац. ун-т технологій та дизайну. – К., 2006. – 17 с.

33. Волкова О. Д. Фактори, які впливають на формування та використання позикового фінансового потенціалу підприємства / О. Д. Волкова // Економіка: проблеми теорії та практики. – Д., 2008. – Вип. 241. – Т. 1. – С.1 22–128.

34. Волкова О. Д. Шляхи удосконалення та зростання фінансового потенціалу на підприємствах хлібопекарної галузі / О. Д. Волкова // Економіка: проблеми теорії та практики. – Д., 2007. – Вип. 230. – С. 355–360.

35. Воробьев Ю. Н. Капитал предпринимательских структур в системе финансового менеджмента / Ю. Н. Воробьев / Крым. ин-т природоохран. и курорт. стр-ва. – Симферополь: Таврия, 2000. – 323 с.

36. Герасимчук З. В. Фінансовий менеджмент : [навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл.] / З. В. Герасимчук, І. М. Вахович – Луцьк: Надстир'я, 2007. – 409 с.

37. Глинська А. Є. Організаційно-економічний механізм забезпечення сталого розвитку підприємств: автореф. дис.... канд. екон. наук: 08.00.04. / Глинська Анастасія Євгенівна ; М-во освіти і науки України, Київ. нац. ун-т технологій та дизайну. – К., 2008. – 21 с.

38. Гончаренко Е. Н. Финансовые методы управления инвестиционными проектами : монографія / Е. Н. Гончаренко. – О.: Астропринт, 2008. – 208 с.

39. Горюнов Е. В. Векторный метод прогнозирования вероятности банкротства предприятия [Електронний ресурс] / Е. В. Горюнов. – Режим доступу: http://www.1-fin.ru/?id=636

40. Грачов В. І. Управління фінансовою санацією : навч. посібник / Грачов В. І., Косарева І. П., Прохорова В. В. – Х.: ВД «Інжек», 2004. – 207 с.

41. Грешко Р. І. Фінансова санація промислових підприємств : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня кандидата екон. наук : спец. 08.00.08 «Гроші, фінанси і кредит» / Р. І. Грешко. – Тернопіль, 2008. – 20 с.

42. Григор'єва Л. В. Реструктуризація як комплексна інновація, спрямована на покращення адаптації підприємства до ринкових умов господарювання / Л. В. Григор'єва // Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки. – 2005. – № 6. – Т. 2. – С. 227.

43. Давиденко Н. М. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. / Н. М. Давиденко / М-во освіти і науки України, Акад. муніцип. упр.- Ніжин:Аспект-Поліграф, 2007. – 328 с.

44. Данилюк М. Управління фінансовою санацією підприємства : навч. посібник / Данилюк М., Савич В., Орлова В. – К.: Центр навчальної літератури, 2006. – 223 с.

45. Джексон М. Финансовое моделирование в Exel и YBA [Текст] / М. Джексон, М. Стонтон. – М.: Диалектика, 2006. – 343 с.

46. Дікань Л. В. Фінансовий результат підприємств: теоретичні узагальнення та прикладний аналіз : монографія / Л. В. Дікань, О.О. Вороніна. – Х. : СПД ФО Лібуркіна Л.М., 2008. – 92 с.

47. Дмитрук О. Я. Міжнародний досвід проведення реструктуризації підприємств / О. Я. Дмитрук // Вісник Технологічного університету Поділля. Економічні науки. – 2004. – № 2–4. – С. 86–88.

48. Дороніна М. С. Основні недоліки бюджетування в управлінні оборотним капіталом на підприємствах промисловості / М. С. Дороніна // Економіка : проблеми теорії та практики. – Д., 2007. – Вип. 229, Т. 2. – С. 594–599.

49. Дороніна Н. В. Системний підхід до формування антикризової стратегії підприємства. [Електронний ресурс] / Н. В. Дороніна. – Режим доступу: www.nbuv.gov.ua

50. Ендовицкий Д.А. Финансовые резервы организации: анализ и контроль: [монография] / Д. А. Ендовицкий, А. Н. Исаенко. – М. : Кнорус, 2007. – 301 с.

51. Есманова Л. І. Фінансові результати як економічний інструмент розвитку сільськогосподарських підприємств: монографія / Л. І. Есманова. — Суми : Козацький вал, 2007. – 156 с.

52. Єлісєєва О. К. Методи та моделі оцінки і прогнозування фінансового стану підприємств: монографія / О. К. Єлісєєва, Т. В. Решетняк / Донбаська держ. машинобудівна академія. – Краматорськ : ДДМА, 2007. – 208 с.

53. Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні : Закон України :від 16.07.1999 р. із змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://zakon.rada.gov.ua.

54. Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом : Закон України : від 30. 06. 1999 р. із змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://zakon.rada.gov.ua.

55. Зятковський І. В. Фінансове оздоровлення підприємств: теорія і практика : монографія. / І. В. Зятковський. – Тернопіль: Економічна думка, 2003. – 344 с.

56. Иголкин В. Н. Финансовые потоки и их флуктуации: [монография] / В. Н. Иголкин, А. Б. Ковригин / Санкт-Петербургский гос. ун-т. – СПб. : Издательство С.-Петербургского ун-та, 2006. – 134 с.

57. Кайгородов А. Г. Количественная оценка финансового потенциала предприятия / А. Г. Кайгородов, А. А. Хомякова // Справочник экономиста. – 2008. – № 12. – С. 8–17.

58. Карнаухова Ю. В. Проблемы управления финансовым потенциалом предприятия в условиях разгосударствления собственности / Ю. В. Карнаухова // Экономические проблемы и перспективы стабилизации экономики Украины. – Донецк, 2002. – С. 96–100.

59. Карнаухова Ю. В. Финансовый потенциал предприятий как фактор формирования экономической политики государства / Ю. В. Карнаухова // Прометей. – Донецк, 2003. – Вып. 3 (12). – С. 378–388.

60. Карпенко М. Лечение баланса [Электронный ресурс] / М. Карпенко, О. Терещенко (статья от 12.10.2005 г.). – Режим доступа: http://www.companion.ua/articles/Content/Forprint/?Id=ы7754&Callback=99.

61. Киселева Т. К. Бюджетирование – механизм управления финансами предприятия / Т. К. Киселева / Запорож. гос. центр науч.-техн. и экон. информации, Аналит.-информ. центр «ЭКО» – Запорожье, 2005. – 140 с.

62. Клебанова Т. С. Банкрутство і санація підприємства: теорія і практика кризового управління / Клебанова Т. С., Бондар О. М., Мозенков О. В. – Х.: ВД «ІНЖЕК», 2003. – 271 с.

63. Князь С. В. Фінансовий менеджмент : [навч. посіб. для студ. напряму «Менеджмент» спец. 8.050206] / С. В. Князь, Н. Г. Георгіаді, О. В. Князь ; Нац. ун-т «Львів. політехніка» – Львів, 2006. – 183 с.

64. Ковалев В. В. Финансовый анализ: методы и процедуры / В. В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика, 2008. – 612 с.

65. Ковалевська А. В. Оцінка фінансового потенціалу підприємства / А. В. Ковалевська // Фінансово-кредитна діяльність : проблеми теорії та практики. – Х., 2006. – Вип. 1 (1). – С. 76–82.

66. Коваленко М. А. Санація підприємств регіону та фінансові джерела її проведення / М. А. Коваленко, Н. В. Лобанова // Фінанси України. – 2004. – № 8. – С. 15–19.

67. Ковтун С. Бюджетування на сучасному підприємстві, або як ефективно управляти фінансами / С. Ковтун. – Х.: Вид. буд «Фактор», 2005. – 321 с.

68. Кодацкий В. П. Управление финансовыми и кредитными потоками / В. П. Кодацкий – Х.: Харьк. отд-ние изд-ва «Экономика» при Харьк. науч.-исслед. экон. ин-те, 2002. – 212 с.

69. Козлянченко О. М. Інститут банкрутства як складова розвитку ринкової економіки / О. М. Козлянченко // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 2. – С.78–88.

70. Коласс Б. Управление финансовой деятельностью предприятия : проблемы, концепции и методы / Б. Коласс ; [пер. с фр. Т. О. Тереньтьевой] ; пер. под ред. Я. В. Соколова. – М.: Финансы: Изд. об-ние «ЮНИТИ», 2006. – 576 с.

71. Колб Р. Финансовый менеджмент / Р. В. Колб, Р. Дж. Родригес : пер. 2-го англ. изд. – М.: Финпресс, 2001. – 494 с.

72. Колбушкін Ю. П. Формування фінансового потенціалу підприємства на основі грошових потоків / Ю. П. Колбушкін // Проблеми системного підходу в економіці. – К., 2004. – Вип. 8. – С. 3–8.

73. Колос І. В. Вартісно-орієнтоване управління підприємством (на прикладі підприємств легкої промисловості) : Автореф. дис... канд. екон. наук: 08.00.04. / І. В. Колос / Київ. нац. ун-т технологій та дизайну. – К., 2007. – 21 с.

74. Комарецька П. В. Особливості оцінки фінансового потенціалу промислових підприємств / П. В. Комарецька // Вісник. – Чернігів, 2007. – № 29. Сер.: Економіка. – С. 179–191.

75. Комарецька П. В. Сутність та значення фінансового потенціалу для розвитку підприємства в сучасних умовах / П. В. Комарецька // Вісник. – Х., 2004. – № 630, Ч. 2 : Шляхи рішення проблем функціонування економічних систем. – С. 163–166.

76. Комарецька П. В. Фінансове планування як передумова розвитку фінансового потенціалу промислових підприємств / П. В. Комарецька // Вісник. – Х., 2006. – № 730 : Проблеми стійкого соціально-економічного розвитку України. – С. 90–93.

77. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности. / Алексеева А. И., Васильев Ю. В. и др. – М.: КноРус, 2006. – 672 с.

78. Копилюк О. І. Фінансова санація та банкрутство підприємств: навч. посіб. / О. І. Копилюк, А. М. Штангрет. – К.: Центр навчальної літератури, 2005. – 168 с.

79. Коренков О. В. Управління фінансовою складовою потенціалу підприємства / О. В. Коренков // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. – Суми, 2002. – Т. 6. – С. 49–53.

80. Костирко Л. А. Діагностика потенціалу фінансово-економічної стійкості підприємства : монографія. [Текст] / Л. А. Костирко. – Луганськ: Вид-во СНУ ім. В. Даля, 2005. – 256 с.

81. Красуленко Т. Г. «Фінансовий потенціал» та «фінансові ресурси»: теоретичний аналіз взаємозв’язку категорій / Т. Г. Красуленко // Науковий вісник. – Чернівці, 2008. – Вип. 1, Ч. 1 (10) : Економічні науки. – С. 158–167.

82. Кужелєв М. О. Діагностика фінансового стану корпорації в умовах динамічного зовнішнього середовища / М. О. Кужелєв, В. В. Меженська // Схід : аналітично-інформаційний журнал. – 2012. – № 1. – С. 62–67.

83. Кужелев М. О. Концептуальні основи формування механізму забезпечення фінансової безпеки корпорації / М. А. Кужелев // Проблемы повышения эффективности функционирования предприятий различных форм собственности : сб. науч. тр. / [редкол. И. П. Булеев (отв. ред.) и др.]. – Донецк, 2010. – Вып. 3, Т. 3. – С. 83–91.

84. Кужелев М. А. Стратегические аспекты влияния динамичных условий внешней среды на проведение оценки финансового состояния корпорации / М. А. Кужелев, В. В. Меженська // Бізнес Інформ : науковий журнал. – 2012. – № 2. – С. 180–183.

85. Кулінич І. М. Механізм управління ризиками кредитування оборотних коштів підприємств (на прикладі легкої промисловості) : автореф. дис. канд. екон. наук: 08.00.04. / Кулінич Ірина Миколаївна ; М-во освіти і науки України, Київ. нац. ун-т технологій та дизайну. – К., 2008. – 20 с.

86. Кулініч Т. В. Стратегія розвитку підприємств України залежно від результатів оцінки їх інвестиційної привабливості [Електронний ресурс] / Т. В. Кулініч – Режим доступу:

http://ena.lp.edu.ua:8080/bitstream/ntb/9750/1/53.pdf

87. Лагун М. І. Інформаційне забезпечення аналізу фінансового стану підприємств при визначенні його потенціалу / М. І. Лагун // Формування ринкових відносин в Україні. – К., 2007. – Вип. 9 (76). – С. 64–68.

88. Лазуренко В. И. Аудит и экспертная диагностика финансово-хозяйственного положения предприятия : монография / В. И. Лазуренко / Донецкий гос. ун-т внутренних дел им. Э. А. Дидоренко. – Донецк : Норд-Пресс, 2008. –382 с.

89. Ланкин В. Е Некоторые методы и подходы к анализу хозяйственной деятельности предприятия [Электронный ресурс] / В. Е. Ланкин, А. В. Татарова. – Режим доступа: http://www.jourclub.ru/3/432

90. Ларіонова К. Формування санаційного потенціалу як інструменту управління санацією підприємств легкої промисловості [Електронний ресурс] / К. Ларіонова, Т. Донченко // Соціально-економічні проблеми і держава. – 2012. – Вип. 2 (7). – С. 38–47. – Режим доступу до журн. :

http://sepd.tntu.edu.ua/images/stories/pdf/2012/12lklplp.pdf.

91. Ласкавий А. О. Менеджмент продуктивності : навч. посіб. / А. О. Ласкавий. – 2-ге вид., без змін. – К.: КНЕУ, 2006. – 292 с.

92. Лепьохіна І. О. Регулювання процесів реструктуризації промислових підприємств / І. О. Лепьохіна // Економіка та підприємництво. Держава та регіони. – 2006. – № 2. – С. 149–153.

93. Литовченко В. В. Теория и методология формирования финансовой стратегии предприятия / В. В. Литовченко ; Комсомольский-на-Амуре гос. техн. ун-т. – Владивосток, 2005. – 213 с.

94. Лівошко Т. Антикризове управління підприємством в умовах нестабільної економіки / Т. Лівошко, Т. Барковська // Економіка та підприємництво. Держава та регіони. – 2007. – № 1. – С. 197–200.

95. Лігоненко Л. О. Антикризове управління підприємством: теоретико-методологічні засади та практичний інструментарій : монографія / Л. О. Лігоненко. – К.: Международная академия оценки и консалтинга, 2003.– 475 с.

96. Ліснічук О. А. Діагностика розвитку кризових явищ на підприємстві / О. А. Ліснічук // Сталий розвиток економіки. – № 5 (15). – 2012. – С. 120–126.

97. Ліснічук О. А. Матриця санаційної спроможності та вибір стратегій санації для машинобудівних підприємств в Україні / О. А. Ліснічук // Вісник Житомирського державного технологічного університету (економічні науки). – № 3 (61). – 2012 – С. 321–325.

98. Ліснічук О. А. Основні складові механізму санації підприємств України / О. А. Ліснічук // Науковий журнал «Бізнес Інформ». – № 4 (423). – 2013. – С. 339–345.

99. Ліснічук О. А. Розрахунок санаційного потенціалу підприємства : зарубіжний досвід та вітчизняна практика / О. А. Ліснічук // Інноваційна економіка. –№ 5 (31). – 2012. – С. 51–57.

100. Ліснічук О. А. Санаційний потенціал машинобудівних підприємств, що перебувають в умовах кризи: методологія і практика оцінки / О. А. Ліснічук // Збірник наукових праць черкаського державного

технологічного університету (економічні науки). – № 33, частина ІІ. – 2013. – С. 198–207.

101. Ліснічук О. А. Санаційний потенціал машинобудівних підприємств: теорія, методологія і практика оцінки / О. А. Ліснічук // «Перспективи розвитку ринкової економіки на засадах конкурентоспроможності, інноваційності та сталості» : Міжнародна науково-практична конференція (м. Дніпропетровськ 14–15 лютого 2014), 2014. – С. 245-247.

102. Ліснічук О. А. Розробка моделей діагностики банкрутства українських підприємств за допомогою дискримінантного аналізу / О. А. Ліснічук // Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету (економіка і менеджмент). – Одеса. Випуск 10. – 2015. – С. 251–254.

103. Ліснічук О. А. Державна фінансова підтримка машинобудівних підприємств України / О. А. Ліснічук // Науковий вісник Херсонського державного університету (економічні науки), м. Херсон. 2014. – Вип. 9-1, частина 2. – 2014. – С. 73–76.

104. Ліснічук О. А. Комплексна оцінка платоспроможності машинобудівних підприємств: методологічний і прикладний аспекти / О. А. Ліснічук // Науковий вісник НУДПСУ (економіка, право), м. Ірпінь. – 2014. – С. 106–114.

105. Ліснічук О. А. Банкрутство суб’єкта господарювання: зарубіжний досвід та вітчизняна практика / О. А. Ліснічук // «Фінансовий механізм структурної модернізації національної економіки» : VI міжнародна науково-практична конференція (м. Ірпінь 5–7 березня 2012). – Ірпінь, 2012. – 20 с.

106. Ліснічук О. А. Санаційна спроможність вітчизняних промислових підприємств / О. А. Ліснічук // «Актуальні проблеми в економіці та шляхи їх вирішення» : Міжнародна науково-практична конференція (м. Одеса 6–7 квітня 2012). – м. Одеса, 2012. – С. 80–82.

107. Ліснічук О. А. Модель оцінки неплатоспроможності та прогнозування банкрутства машинобудівних підприємств / О. А. Ліснічук //

«Актуальні питання розвитку економіки в умовах сучасної нестабільності» : Міжнародна науково-практична конференція (м. Київ 22–23 лютого 2013). – Київ, 2013. – С. 32–35.

108. Ліснічук О. А. Санаційний потенціал підприємства: проблеми теорії та методології оцінки / О. А. Ліснічук // «Актуальні проблеми фінансової системи України» : Х Міжнародна науково-практична конференція молодих вчених, аспірантів та студентів (м. Черкаси 18–19 квітня 2013). – Черкаси, 2013. – С. 136–138.

109. Ліснічук О. А. Стратегії управління санаційною спроможністю підприємств / Ліснічук О. А. // «Інноваційний потенціал економіки: сучасні концепції формування та управління» : Міжнародна науково-практична конференція, (м. Херсон 11–12 жовтня 2013). – Херсон, 2013 – С. 166–172.

110. Мерзликина Г. С. Экономический потенциал организации: теоретический аспект / Г. С. Мерзликина, О. А. Минаева // Известия Волгоградского государственного технического университета. – 2006. – № 7. – С. 99–103.

111. Методичні рекомендації до виявлення ознак неплатоспроможності підприємства й ознак дій із приховування банкрутства, фіктивного банкрутства або доведення до банкрутства : Затверджені наказом Міністерства економіки України :від 17 січня 2001р. № 10.

112. Методичні рекомендації з аналізу і оцінки фінансового стану підприємств [Текст] / Затверджені рішенням Центральної спілки споживчих товариств України : від 28 липня 2006 року // Юрист + Закон. Информ. Бюл. – 2007. – CD-ROM.

113. Методичні рекомендації з виявлення ознак неплатоспроможності підприємства й ознак дій з прихования банкрутства, фіктивного банкрутства або доведення до банкрутства : від 19. 01. 2006 р. № 14 [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.prou4ot.info/index.php?section=

114. Мішина С. В. Організаційно-економічний механізм управління фінансовими ресурсами на підприємстві / С. В. Мішина, О. Ю. Мішин. – Х.: ХНЕУ, 2006. – 175 с.

115. Мороз В. В. Методические подходы к диагностике финансового потенциала [Электронный ресурс] / В. В. Мороз, Л. И. Шилова. – Режим доступа: http://masters.donntu.edu.ua/2009/fem/moroz/ library/tez2.htm

116. Нікіфорова Т. Г. Фінансові ресурси підприємств промисловості / Т. Г. Нікіфорова // Теорія і практика перебудови економіки. – Черкаси, 2007. – С. 66–69.

117. Новий тлумачний словник української мови / [уклад. Яременко В. В. та ін.]. – К. : Аконіт, 1998. – 650 с.

118. Омельянчук А. И. Совершенствование методов оценки финансового состояния акционерного общества / Омельянчук А. И. Пампура О. И., Поклонский Ф.Е. и др. / Донец. гос. акад. упр. – Донецк: ИЭП НАН Украины, 2008. – 43 с.

119. Офіційна економічна статистика України (сайт державного комітету статистики України). – [Електронний ресурс]. – Режим доступу www.ukrstat.gov.ua

120. Пан Л. В. Джерела поповнення та ефективність використання оборотних коштів промисловості (на прикладі легкої промисловості України) : Автореф. дис. на здоб. наук. ступ. канд. екон. наук. 08.07.01. / Л. В. Пан / НАН України. Ін-т економіки. – К., 2001. – 20 с.

121. Панчук Л. В. Методичні аспекти формування механізму санації транснаціональних корпорацій / Л. В. Панчук // Формування ринкових відносин в Україні. – 2012. – № 6. – С. 213–217.

122. Панчук Л. В. Модель реалізації стратегії впровадження санації в транснаціональних корпораціях / Л. В. Панчук // Формування ринкових відносин в Україні. – 2012. – № 5. – С. 149–152.

123. Парацій О. Аналіз фінансового потенціалу підприємства / О. Парацій // Наук. зап. – Тернопіль, 2005. – Вип. 14. – С. 178–181.

124. Пепа Т. В. Формування та використання експортного потенціалу харчової промисловості України : Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.10.01 / Т. В. Пепа : Рада по вивченню продуктивних сил України НАН України. – К., 2001. – 26 с.

125. Пєрєдєрієва С. Критерії оцінки санаційного потенціалу підприємства-боржника [Електронний ресурс] / С. Пєрєдєрієва. – Режим доступу:

http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Ecan/2011_9_3/pdf/perederiyeva.PDF

126. Пєрєдєрієва С. О. Фінансово-економічний механізм санації аграрних підприємств : [монографія] / С. О. Пєрєдєрієва – Луганськ: «Елтон-2», 2011. – 149 с.

127. Плиса В. Про мобілізацію потенціалу внутрішніх механізмів забезпечення фінансової сталості підприємств / В. Плиса // Формування ринкової економіки в Україні. – Львів, 2008. – Вип. 6 : Трансформація економічної системи в Україні. – С. 145–149.

128. Плікус І. Й. Удосконалення механізму управління фінансовою санацією підприємства [Електронний ресурс] / І. Й. Плікус. – Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/VSU_ekon/2010_1_2/10piifsp.pdf

129. Плікус І. Й. Методичні підходи до обґрунтування рішення щодо проведення санації [Текст] / І. Й. Плікус, В. В. Гльоза // Економічні проблеми сталого розвитку : тези доповідей науково-технічної конференції викладачів, співробітників, аспірантів і студентів факультету економіки та менеджменту, присвяченої дню науки в Україні, (м. Суми, 18–22 квітня 2011 року). – Суми : СумДУ, 2011. – Ч. 3. – С. 184–185.

130. Поважный А. С. Оценка финансового потенциала корпорации / А. С. Поважный // Регіональні перспективи . – 2006. – № 5-6 (18–19). – С. 231–233.

131. Пономаренко Н. О. Оптимальна структура фінансового потенціалу як передумова ефективного його використання / Н. О. Пономаренко // Вісник.

– Львів, 2007. – № 606: Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. – С. 211–215.

132. Понятие финансового потенциала в рыночной экономике [Электроный ресурс]. – Режим доступа: http://krediituem.net/?page_id=56

133. Поручник А. М. Венчурний капітал: зарубіжний досвід та проблеми становлення в Україні : монографія. / А. М. Поручник, Л. Л. Антонюк. – К.: КНЕУ, 2000. – 172 с.

134. Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом : Закон України : від 14.05.1992 № 2343-XII [Електронний ресурс]. – Режим доступу: zakon1.rada.gov.ua.

135. Пузирьова П. В. Управління фінансовим потенціалом підприємств: автореф. дис... канд. екон. наук: 08.00.04 / П. В. Пузирьова / ПВНЗ «Європейський ун-т». – К., 2009. – 20 с.

136. Рамперсад К. Хьюберт. Универсальная система показателей деятельности: как достигнуть результата, сохраняя целостность / Хьюберт К. Рамперсад ; пер. с англ. : А. Логинова, А. Лисицына, А. Лисовский ; с предисл. Дороти А. Леонард. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. – 115 с.

137. Ревуцкий Л. Д. Потенциал и стоимость предприятия / Л. Д. Ревуцкий. – М., Перспектива, 2007. – 128 с.

138. Родионова Н. В. Антикризисный менеджмент : учеб. пособ. для вузов. [Текст] / Н. В. Родионова. – М.: ЮНИТИ; ДАНА, 2001. – 223 с.

139. Розміщення продуктивних сил : навчальний посібник ; за ред. В. В. Ковалевського, О. Л. Михайлюк, В. Ф. Семенова. – К.: Либідь, 2006. – 386 с.

140. Романовська Ю. А. Формування організаційно-економічного механізму створення стратегічного потенціалу підприємств промисловості : Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.06.01 / Ю. А. Романовська / Східноукр. нац. ун-т ім. В. Даля. – Луганськ, 2006. – 19 с.

141. Россоха В. В. Фінансове забезпечення відтворення потенціалу підприємств АПК / В. В. Россоха // Сучасні проблеми економіки сільського господарства та АПК. – Суми, 2003. – Ч. 1. – С. 106–119.

142. Рындин А. Г. Организация финансового менеджмента на предприятии / А. Г. Рындин. – М.: РДЛ, 2007. – 351 с.

143. Савчук В. П. Практическая энциклопедия. Финансовый менеджмент – 3-е изд. / В. П. Савчук. – К.: Companion Group, 2008. – 878 с.

144. Салига К. С. Управління фінансовими результатами підприємства : монографія / К. С. Салига, Є. Ю. Ткаченко / Класичний приватний ун-т. – Запоріжжя : КПУ, 2008. – 176 с.

145. Соломянова-Кирильчук К. О. Санаційний потенціал, як ключова категорія кризового менеджменту [Текст] / К. О. Соломянова-Кирильчук // Економіка. Фінанси. Право. – 2008. – № 4. – С. 20–23.

146. Сапа Н. В. Компаративний аналіз світового і вітчизняного досвіду антикризового державного управління / Н. В. Сапа // Держава та регіони. Серія : Державне управління. – 2011. – № 1. – С. 115–119.

147. Сердюк-Копчекчи Ю. В. Финансовый потенциал как фактор устойчивого развития промышленного предприятия / Ю. В. Сердюк-Копчекчи // Финансы, учёт, банки. – Донецк, 2006. – Вып. 12. – С.181–186.

148. Сердюк-Копчекчі Ю. В. Механізм управління фінансовим потенціалом промислових підприємств : автореф. дис... канд. екон. наук: 08.00.08 / Ю. В. Сердюк-Копчекчи / Донецький національний ун-т. – Донецьк, 2008. – 20 с.

149. Синенко О. І. Механізм підвищення інвестиційної привабливості підприємств на основі ведення реєстрів (на прикладі легкої промисловості) : автореф. дис.... канд. екон. наук: 08.00.04. / Синенко Олександр Іванович. — К., 2007. – 20 с.

150. Соломянова-Кирильчук К. О. Санаційний потенціал, як ключова категорія кризового менеджменту [Текст] / К. О. Соломянова-Кирильчук // Економіка. Фінанси. Право. – 2008. – № 4. – С. 20–23

151. Сосненко Л. С. Анализ экономического потенциала действующего предприятия : монографія / Л. С. Сосненко. – М.: Экономическая литература, 2004. – 208 с.

152. Стецюк П. А. Теорія і практика управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств : монографія / П. А. Стецюк. – К. : ННЦ «Інститут аграрної економіки», 2008. – 386 с.

153. Сухарев П. М. Системний підхід до визначення сутності фінансового потенціалу підприємства / П. М. Сухарев, О. О. Батлукова // Торгівля і ринок України : темат. зб. наук. пр. – Донецьк: ДонДУЕТ, 2005. – Вип. 19, т. 2. – С. 110–115.

154. Суходоев Д.В. Финансовый потенциал организации / Д. В. Суходоев, П. В. Малахов. – Н. Новгород: Изд-во В ВГАГС, 2005. – 235 с.

155. Тарасенко Н. В. Економічний аналіз діяльності промислового підприємства [Текст] / Н. В. Тарасенко – Львів: ЛБІ НБУ, 2000. – 426 с.

156. Терещенко О. О. Управління фінансовою санацією підприємств : [підручник] / О. О. Терещенко. – К. : КНЕУ, 2006. – 552 с.

157. Терещенко О. Фінансові джерела санації підприємств / О. Терещенко // Фінанси України. –1999. – № 9. – С. 25–28.

158. Терещенко О. О. Антикризове фінансове управління на підприємстві : монографія / О. О. Терещенко. – К.: КНЕУ, 2008. – 272 с.

159. Тимош І. М. Організаційно-методичний механізм запобігання банкрутства підприємства [Електронний ресурс] / І. М. Тимош. – Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/inek/2010_5/62.pdf

160. Тищенко А. Н. Экономическая результативность деятельности предприятий: моногр. / А. Н. Тищенко, Н. А. Кизим, Я. В. Догадайло. – Х.: ИНЖЕК, 2005. – 144 с.

161. Толстых Т. Н. Проблемы оценки экономического потенциала предприятия: финансовый потенциал / Т. Н. Толстых, Е. М. Уланова // Вопросы оценки. – 2004. – № 4. – С. 18–22.

162. Тюріна Н. М. Управління фінансовою санацією підприємства : [підручник] / Н. М. Тюріна, Н. С. Карвацка. – Львів : «Новий світ – 2000», 2008. – 396 с.

163. Ушакова Н. М. Фінанси підприємства : опор. конспект лекцій для студентів баз. освіти з економіки / Н. М. Ушакова, Л.О. Лігоненко / Київ. держ. торг.-екон. ун-т. – К., 2005. – 119 с.

164. Федонін О. С. Потенціал підприємства : формування та оцінка: [навч. посібн.] / Федонін О. С., Рєпіна І. М., Олексюк О. І. – [2-ге вид., без змін]. – К.: КНЕУ, 2006. – 316 с.

165. Федонін О. С. Потенціал підприємства: формування та оцінка. : Навч.-метод. посіб. для самост. вивч. дисципліни. / Федонін О. С., Рєпіна І. М., Олексюк О. І. ; Київ. нац. екон. ун-т. – К., 2005. – 261 с.

166. Федосов В. Фінансова реструктуризація в Україні: проблеми і напрями [Текст] : монографія / В. Федосов., В. Опарін, С. Льовочкін ; за наук. ред. В. Федосова. – К.: КНЕУ, 2002.

167. Финансовый менеджмент / Юджин Ф. Бригхэм, Майкл С. Эрхардт ; [пер. с англ. Е.А.Дорофеева] – 10-е изд. – [СПб. и др.]: Питер, 2005. – 959 с.

168. Фицжеральд Р. Управление финансами предприятия для менеджеров : рук. по планированию, контролю и принятию решений / Р. Фицжеральд. – 3-е изд. – Д.: Баланс-Клуб, 2003. – 439 с.

169. Фінанси підприємств [Текст] / За наук. ред. проф. А. М. Поддєрьогіна. – 4-те вид., перероб. та доп. – К.: КНЕУ, 2002. – 575 с.

170. Фінансові результати від звичайної діяльності підприємств до оподаткування за видами економічної діяльності за 2011 рік [Електронний ресурс].– Режим доступу: http://www.ukrstat.gov.ua/

171. Фокіна Л. Л. Методика виявлення загрози банкрутства підприємства за оцінкою показників фінансового стану / Л. Л. Фокіна // Актуальні проблеми економіки. – 2003. – № 7. – С. 56–62.

172. Фокіна Н. П. Методика оцінки фінансового стану діяльності підприємства промисловості та своєчасного виявлення загрози банкрутства / Н. П. Фокіна // Вісник. – К., 2006. – №1. – С. 165–169.

173. Фокіна Н. П. Модель виявлення загрози банкрутства підприємства промисловості / Н. П. Фокіна // Облік, контроль і аналіз в управлінні підприємницькою діяльністю. – Черкаси, 2004. – С. 123–125.

174. Фомин П. А. Особенности оценки потенциала промышленных предприятий [Электронный ресурс] / П. А. Фомин, М. К. Старовойтов. – Режим доступа:

http://www.cfin.ru/management/manufact/ manufact_potential.shtml

175. Харрингтон Г. Управление качеством в американских корпораціях / Г. Харрингтон. – М. 1989. – 311 с.

176. Череп А. В. Фінансова санація та банкрутство суб'єктів господарювання: підручник / А. В. Череп. – К.: Кондор, 2006. – 380с.

177. Череп А. В. Теоретичні аспекти оцінки санаційного потенціалу вітчизняних підприємств [Електронний ресурс] / А. В. Череп, О. О. Романенко. – Режим доступу:

http://www.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/fkd/2010_1/part1/16.PDF

178. Чефранова А. С. Использование потенциала угледобывающего предприятия / А. С. Чефранова, Ф. И. Евдокимов // «Экономика и маркетинг в XXI веке» : Материалы конференции. – Донецк, ДонНТУ – 2008. – С. 307–310.

179. Шабінська С. А. Фінанси: посібник. / С. А. Шабінська ; М-во аграр. політики України, Харк. нац. аграр. ун-т ім. В.В.Докучаєва. – Х.: Харк. нац. аграр. ун-т ім. В.В.Докучаєва, 2008. – 152 с

180. Шальнева В. В. Организация и финансирование эффективного развития виноградарных предприятий : монографія / В. В. Шальнева. – К.: ННЦ «Институт аграрной экономики», 2007. – 164 с.

181. Шварц І. В. Механізм забезпечення ефективності антикризового управління підприємством (на прикладі машинобудівних підприємств) : автореф. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.04 «Економіка

та управління підприємствами (машинобудування)» / І. В. Шварц. – Хмельницький, 2008. – 20 с.

182. Швиданенко Г. О. Санація балансу в системі антикризового управління підприємством [Текст] / Г. О. Швиданенко, А. І. Дмитренко // Актуальні проблеми економіки. 2003. – № 4. – С.33-37.

183. Шелудько В. М. Фінансовий менеджмент : підручник / В. М. Шелудько. – К.: Знання, 2006. – 439 с.

184. Шеремет А. Д. Методика финансового анализа [Текст] / А. Д. Шеремет, Р. С. Сайфулин, Е. В. Ненашев. – М.: ИНФРА-М, 2000. – 208 с.

185. Шим, Джей К. Финансовый менеджмент : [пер. с англ.] / Шим, Джей К. – М.: Филинъ, 2006. – 393 с.

186. Шіковець К. О. Моделювання управління економічним розвитком підприємств: Автореф. дис... канд. екон. наук: 08.06.01 / К. О. Шіковець / Київ. нац. ун-т технології та дизайну. – К., 2006. – 17 с.

187. Штангрет А. М. Антикризове управління підприємством : навч. посібник / А. М. Штангрет, О. І. Копилюк. – К. : Знання, 2007. – 335 с.

188. Harle D. Finanzierungsregeln und Liquiditatsbeurteilung, in: inanzierungshandbuch / D. Harle / Von H. Janberg, 2. Aufl . – Wiesbaden, 1970. – S. 94.

189. Lisnichuk O. Reorganization Capacity of the Ukrainian Machine-Building Enterprises / O. Lisnichuk // Middle-East Journal of Scientific Research (MEJSR) № 14 (9). – 2013. – С. 1161–1164

190. Perridon L. Finanzwirtschaft der Unternehmen. Aufl / Perridon L. – Munchen: Vahlen, 1999

191. Picot G. Handbuch Mergers and Acquisition / G. Picot. – Stuttgart: Schaeffer-Poeschel Verlag, 2002. – P. 274.

192. Picot G. Corporate Finance: Grandlagen von Finanzierung und Investion / G. Picot. – Zurich: Versus, 2003. – P. 572.

ДОДАТКИ

Додаток А

Визначення «санаційного/антикризового потенціалу» підприємства

№ п/п	Автори	Визначення
1	Малявіна А.В, Попов С.А., Пашин Н.Б.	«Антикризовий потенціал – сукупність відпрацьованої, досконалої технології, сучасного обладнання, висококваліфікованих працівників, досконалої системи взаємозв'язків із постачальниками та споживачами. Основою антикризового потенціалу виступають ресурси підприємства та можливості їх відновлення»
2	Бєлозерцев О.В.	«Антикризовий потенціал – сукупні потенційні можливості підприємства протидіяти кризі, що обумовлюються використанням наявних та залучених ресурсів у процесі реалізації антикризових заходів в умовах динамічного зовнішнього середовища»
3	Соломянова-Кирильчук К. О.	«Санаційний потенціал – наявність у підприємства фінансово-економічних, виробничо-технічних, організаційно-правових, трудових ресурсів, що обумовлюють вдале проведення заходів із подолання кризи»
4	Булович Т.В.	«Санаційний потенціал – наявність у підприємства фінансово-економічних, виробничих та трудових ресурсів та можливостей їх ефективного використання у напрямку відновлення й підтримання достатнього рівня санаційної спроможності суб'єкта підприємництва»
5	Пєрєдєрієва С.В.	«Санаційний потенціал залежить від умов і можливостей зростання або зниження ефективності фінансово-економічної діяльності та відображає реальний потенціал підприємства-боржника та його невикористані фінансові можливості»

Джерело: складено автором за результатами опрацювання наукової літератури [10; 26; 125; 150]

Додаток Б

Найбільш використовувані моделі оцінки імовірності банкрутства у зарубіжній фінансовій практиці

№ п/п	Автор	Опис моделі та змінні	Інтерпретація результатів
1	2	3	4
1	Альтман Е (5-ти факторна модель)	$Z = 1{,}2X_1 + 1{,}4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 0.999X_5$ [9] X1 – чистий оборотний капітал /сума активів (ліквідність); X2 – нерозподілений прибуток минулих років/ сума активів (сукупна прибутковість за період діяльності); X3 – прибуток до виплати процентів і податків / сума активів (прибутковість); X4 – ринкова вартість власного капіталу/балансова оцінка заборгованості (фінансова структура); X5 – обсяг продажів / сума активів (рівень оборотності капіталу).	Імовірність банкрутства в п'ятифакторній моделі Е.Альтмана оцінюється залежно від значення Z-рахунку, обчисленого за реальними даними підприємства: до 1,8 – дуже висока; від 2,8 до 2,9 – можлива; від 1,81 до 2,7 – висока; понад 3,0 – дуже низька.
2	Альтман Е. (двох факторна модель)	$X = -0{,}3877 - 1{,}0736 \cdot Кпл + 0{,}0579 \cdot ЧПК$ Кпл – коефіцієнт поточної ліквідності; ЧПК – частка позикових коштів у структурі пасиву підприємства.	Якщо X > 0,3, то імовірність банкрутства велика; якщо – 0,3 <X< 0,3, то імовірність банкрутства середня; якщо X < – 0,3, то імовірність банкрутства мала; якщо X = 0, то імовірність банкрутства дорівнює 0,5.
3	Спрінгейт (4-х факторна модель)	Z = 1,03X1 +3,07X2 + 0.66X3 + 0.4X4. X1 – Чистий оборотний капітал/Баланс; X2 – (Прибуток до оподаткування + % до сплати)/Баланс; X3 – Прибуток до оподаткування/Короткострокові зобов'язання; X4 – Чиста виручка від реалізації/Баланс.	Вважається, що якщо Z<0,862, то імовірність банкрутства дуже висока
4	Сафіуллін і Кадиков	Z= 2Кз+0,1Кпл+0,08Коа+0,5Крп + Крк Кз – коефіцієнт забезпеченості власними коштами; Кпл – коефіцієнт поточної ліквідності; Коа – коефіцієнт оборотності активів; Крп – рентабельність реалізації продукції; Крк – рентабельність капіталу.	При повній відповідності фінансових коефіцієнтів їх мінімальним нормативним рівням рейтингове число буде дорівнювати 1 і в такому разі вважається, що підприємство має задовільний фінансовий стан. Фінансовий стан підприємств з рейтингом менше 1 характеризується як незадовільний.
5	Седлов І.В. (Російська Федерація)	Z=0.495X1+0.499X2+0.509X3-0.738X4-0.02X5-0.902X6-0.102X7 X1 - відношення виторгу від реалізації до величини поточних зобов'язань; X2 – власні оборотні кошти/активи; X3 – нерозподілений прибуток/активи; X4 – балансовий прибуток/активи; X5 – коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами; X6 – рентабельність продажу; X7 – коефіцієнт маневреності капіталу	Границі банкрутства визначаються в такий спосіб: Z<0.334 – імовірність банкрутства низька, 0.334<Z<0.667 – імовірність банкрутства середня, 0.667<Z<0.99 – імовірність банкрутства висока.

1	2	3	4
6	Терещенко О.О. (для добувної промисловості, металургії, машинобудування, виробництва електроенергії, газу, води)	$Z = 0{,}213 \cdot X_1 + 2{,}208 \cdot X_2 + 0{,}67 \cdot X_3 + 1{,}13 \cdot X_4 + 1{,}48 \cdot X_5 + 0{,}515 \cdot X_8 + 0{,}467 \cdot X_{10} - 2{,}599$ X1 – поточні активи / поточні зобов'язання, X2 - власний капітал/валюта балансу; X3 – чиста виручка від реалізації / валюта балансу; X4 - Cash-flow 1 / чиста виручка від реалізації+інші операційні доходи; X5 - Cash-flow 2 / валюта балансу; X8 – прибуток/збиток (перед оподаткуванням) / чиста виручка від реалізації; X10 – чиста виручка від реалізації / середні залишки обігових коштів	Z>2 – банкрутство не загрожує; 1<Z<2 – фінансова стійкість порушена; 0<Z<1 – існує загроза банкрутства
7	Челишев О. (Російська Федерація)	Z=4.73X1+27.9X2+9.25X3+0.16X4-0.151X5 X1 - оборотний капітал / сума активів, X2 - балансовий прибуток / сума активів, X3 - операційний прибуток / сума активів, X4 - вартість підприємства/ заборгованість, X5 - виторг / сума активів.	Це модифікована модель Е. Альтмана для умов Російської Федерації. Межі інтервалів для оцінки імовірності банкрутства ті ж самі, що і в 5-ти факторній моделі Альтмана
8	Чессер	$Zces = \frac{1}{1+e^{-Y}}$ $Y = -2{,}043 - 5{,}24X_1 + 0{,}005X_2 - 6{,}65X_3 + 4{,}4X_4 - 0{,}079X_5 - 0{,}122X_6$ X1 – грошові кошти/сукупні активи, X2 – виручка від продажу/грошові кошти, X3 – Брутто доходи/Сукупні активи, X4 – сукупні зобов'язання/сукупні активи, X5 – основний капітал/Чисті активи, X6 – Оборотний капітал/Доходи від продажу	Якщо Zces >0,5, то позичальника відносять до групи ненадійних, оскільки висока вірогідність порушення ним умов договору. Якщо інші моделі передбачають саме імовірність банкрутства, то модель Чессера більш чутлива та прогнозує порушення умов кредитних договорів позичальниками
9	Лісс (4-х факторна)	Z = 0,063X1 +0,092X2 + 0,057X3 + 0.001X4. X1 - оборотний капітал/активи; X2 – прибуток/активи; X3 - нерозподілений прибуток/активи; X4 – власний капітал/позичковий капітал	Граничне значення Z становить 0,037. При більш низький значеннях імовірність банкрутства оцінюється як висока
10	Таффлер (4-х факторна)	Z = 0,53X1 +0,13X2 + 0,18X3 + 0.16X4. X1 - прибуток/поточні зобов'язання; X2 – оборотний капітал/сукупні зобов'язання; X3 – поточні зобов'язання/активи; X4 – виручка від продажу/активи	При Z > 0,2 підприємство характеризується стабільним фінансовим станом у короткостроковій перспективі. При Z < 0,2 імовірність банкрутства є високою

Додаток В

Порівняльні фінансові результати діяльності промислових підприємств та підприємств машинобудування протягом 2006–2011 рр.

	Фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування (млн. грн.)	Підприємства, які одержали прибуток		Підприємства, які одержали збиток	
		у % до загальної кількості підприємств	фінансовий результат (млн. грн.)	у % до загальної кількості підприємств	фінансовий результат (млн. грн.)
1	2	3	4	5	6
2006					
Промисловість	34 699,6	65,3	45 903,0	34,7	11 203,4
Машинобудування, в.ч.	1 916,9	66,7	3 895,1	33,3	1 978,2
– виробництво машин та устаткування	734,2	64,2	1 478,3	35,8	744,1
– виробництво електричного, електронного та оптичного устаткування	587,9	69,8	1 124,7	30,2	536,8
– виробництво транспортних засобів та устаткування	594,8	64,6	1 292,1	35,4	697,3
2007					
Промисловість	43 700,9	66,6	56 956,9	33,4	13 256
Машинобудування, в.ч.	5 127,5	69,2	7 137,4	30,8	2 009,9
– виробництво машин та устаткування	1 434,2	67,9	2 328,2	32,1	894
– виробництво електричного, електронного та оптичного устаткування	1 347,9	71,4	1 792,9	28,6	445
– виробництво транспортних засобів та устаткування	2 345,4	65,4	3 016,3	34,6	670,9
2008					
Промисловість	20 243,2	61,1	70 812,5	38,9	50 569,3
Машинобудування, в.ч.	704,6	63,9	7 412,0	36,1	6 707,4
– виробництво машин та устаткування	918,8	62,9	3 062,5	37,1	2 143,7
– виробництво електричного, електронного та оптичного устаткування	224,5	66,1	1 787,9	33,9	1 563,4
– виробництво транспортних засобів та устаткування	–438,7	59,1	2 561,6	40,9	3 000,3
2009					
Промисловість	–3 948,1	54,1	39 611,7	45,9	43 559,8
Машинобудування, в.ч.	2 547,3	56,9	7 893,1	43,1	5 345,8
– виробництво машин та устаткування	2 274,8	53,6	3 814,3	46,4	1 539,5
– виробництво електричного, електронного та оптичного устаткування	1 937,9	62,6	2 468,5	37,4	530,6
– виробництво транспортних засобів та устаткування	–1 665,4	51,7	1 610,3	48,3	3 275,7

1	2	3	4	5	6
2010					
Промисловість	26 530,5	58,2	61 629,1	41,8	35 098,6
Машинобудування, в.ч.	5 531,0	63,6	85 96,6	36,4	3 065,6
– виробництво машин та устаткування	1 828,8	61,0	3 256,5	39,0	1 427,7
– виробництво електричного, електронного та оптичного устаткування	953,6	67,5	1 582,8	32,5	629,2
– виробництво транспортних засобів та устаткування	2 748,6	61,4	3 757,3	38,6	1 008,7
2011					
Промисловість	63 260,9	62,1	111 105,1	37,9	47 844,2
Машинобудування, в.ч.	14 396,4	67,2	17 976,8	32,8	3 580,4
– виробництво машин та устаткування	2 207,9	66,9	3 686,5	33,1	1 478,6
– виробництво електричного, електронного та оптичного устаткування	2 088,3	68,4	3 263,6	31,6	1 175,3
– виробництво транспортних засобів та устаткування	10 100,2	62,9	11 026,7	37,1	926,5

Джерело: розраховано автором за даними Державної служби статистики України

Додаток Г

Набір кількісних показників, які використано при оцінці санаційного потенціал досліджуваної групи машинобудівних підприємств

№ п/п	Складові санаційного потенціалу	Показники
1	Фінансовий потенціал	Величина активів підприємства, млн. грн.
		Чистий грошовий потік операційної діяльності підприємства, млн. грн.
		Відношення чистого грошового потоку до величини активів (здатність до самовідтворення), разів
		Частка чистого робочого капіталу підприємства в активах, %
		Тривалість операційного циклу, днів
		Операційна рентабельність активів
2	Кадрово-управлінський потенціал	Плинність кадрів на підприємстві, %
		Питома вага персоналу, що стабільно працює на підприємстві понад 3 роки, %
		Частка працівників із вищою та спеціальною освітою, %
		Частка витрат на розвиток персоналу в витратах операційної діяльності, %
		Плинність кадрів серед управлінського персоналу, %
3	Виробничо-технологічний потенціал	Величина основних виробничих фондів підприємства, млн. грн.
		Фактична виробнича потужність підприємства, % від номінальної
		Рівень зносу виробничого обладнання, %
		Темп приросту собівартості продукції підприємства в динаміці, %
		Частка постійних витрат у структурі собівартості продукції, %
		Рівень фондоозброєності праці на підприємстві, тис грн. на 1 працівника
		Коефіцієнт оновлення виробничої бази підприємства, %
		Фактична продуктивність виробничого обладнання відносно номінальної, %
		Середній вік використовуваного виробничого обладнання, років
4	Інноваційний потенціал	Питома вага інноваційної продукції в загальних обсягах виробництва, %
		Частка витрат на фінансування інноваційної діяльності в загальних витратах підприємства, %
		Частка доданої вартості продукції у структурі кінцевої ціни, %
		Коефіцієнт конкурентоспроможності продукції, балів (від 0 до 10)
5	Маркетинговий потенціал	Обсяги продажу продукції в динаміці, %
		Частка ринку підприємства, %
		Частка витрат на маркетинг в загальних обсягах доходів від продажу, %
		Питома вага продажу продукції постійним замовникам підприємства, % (стабільність клієнтури)

Джерело: розроблено автором на основі опрацювання та систематизації наукових джерел

Додаток Д

Вихідна інформація для оцінки санаційного потенціалу машинобудівних підприємств

№ п/п	Складові санаційного потенціалу	Показники	«Автоливмаш»	Завод «Експеримент»	«Дніпроважмаш»	«Завод Титан»	«Техінмаш»	«Конвеєрмаш»	«Полтавхіммаш»	«Дніпрополімермаш»	«Пластмаш»	«ЖМЗ «Візар»
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1	Фінансовий потенціал	Величина активів підприємства, млн грн	22,3	18,7	33,5	48,4	21,2	19,7	38,9	50,2	28,6	33,2
		Чистий грошовий потік підприємства, млн грн	49,7	36,2	59,8	65,8	49,2	46,2	55,7	86,1	60,5	55,6
		Відношення чистого грошового потоку до активів, %	2,23	1,94	1,79	1,36	2,32	2,35	1,43	1,72	2,12	1,67
		Частка чистого робочого капіталу підприємства в активах,	9,9	6,4	7,8	9,7	2,3	7,1	10,3	7,2	11,2	5,1
		Тривалість операційного циклу, днів	226,4	309,2	247	265,7	248,9	270,4	216,5	316,8	255,1	280,3
		Операційна рентабельність активів,	4,9	-13,4	-2,4	-6,0	1,9	-3,0	4,4	-4,6	-5,9	-4,8
2	Кадрово-управлінський потенціал	Плинність кадрів на підприємстві,	10,8	20,1	12,1	14,7	16,3	12,8	18,7	15,2	13,9	15,2
		Питома вага персоналу, що стабільно працює понад 3 роки,%	75,7	48	63,2	62,5	50,7	65	56,3	56,7	68,5	57,3
		Частка працівників із вищою та спеціальною освітою,	55	32,5	48,9	33,7	45,6	51,2	44,9	40,5	54	41
		Частка витрат на розвиток персоналу в витратах, %	7,5	3,2	5,8	2,2	6,9	7,4	2,3	5,7	8,3	3,1
		Плинність кадрів серед управлінського персоналу,	5,2	9,9	6,9	6,6	4,1	3,7	6,7	5,7	4,4	6,8
3	Виробничо-технологічний потенціал	Величина основних виробничих фондів, млн. грн	17,5	10,8	25,8	38,1	14,7	15	26,3	30,1	21,2	22,7
		Фактична виробнича потужність, % від номінальної	78	89	76,9	75	83	85,1	84,7	86,9	85,7	74,3
		Рівень зносу виробничого обладнання,	22	25,7	14,8	22,1	26,8	23,4	25,8	16,7	18,5	25,6
		Темп приросту собівартості продукції,%	15	15,9	7,8	8,7	12,5	6,5	9,3	8,2	9,3	9,2
		Частка постійних витрат у собівартості, %	55	60,5	53,8	54,2	45,7	38,8	52,4	51	48,8	59,2

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
		Фондоозброєність праці, тис грн. на 1 працівника	456,2	417,2	445,7	389,7	426,8	511,4	410,7	386,8	405,2	402,9
		Коефіцієнт оновлення виробничої бази підприємства, %	5,3	5,9	7,7	5,1	4,6	5,8	4,2	8,6	6,1	5,4
		Фактична продуктивність обладнання щодо номінальної, %	87,5	82,1	89,2	84,5	82,3	87,4	81,9	93,5	88,2	85,8
		Середній вік обладнання, років	6,5	8,7	4,6	6,7	8,5	7,2	7,5	5,7	6,8	8,7
4	Інвестиційно-інноваційний потенціал	Питома вага інноваційної продукції, %	5,2	3,2	3,7	4,8	6,2	6	3,8	3,6	5,7	4,1
		Частка витрат на фінансування інноваційної діяльності в витратах, %	3,7	2,5	3,5	5,1	4,9	5,6	4,7	3,3	6,2	4,6
		Частка доданої вартості продукції у структурі кінцевої ціни,	22,5	15,5	12,9	17,2	16,3	20,2	12,8	11,4	24,5	21,2
		Коефіцієнт конкурентоспроможності продукції, балів	5,6	4,9	6,7	8,3	7,5	9,4	5,5	4,7	9,8	6,7
5	Маркетинговий потенціал	Обсяги продажу продукції в динаміці, %	-2,0	-6,0	-5,2	4,1	7,2	-2,3	-7,3	-5,6	1,3	-4,6
		Частка ринку підприємства,	1,6	3,7	2,9	3,5	1,1	1,4	2,1	2,8	2	1,8
		Частка витрат на маркетинг в загальних обсягах доходів від продажу,	4,2	8,9	6,7	7,8	2,6	3,4	4,5	5,2	4	3,9
		Частка продажу продукції постійним замовникам, (стабільність клієнтури), %	47	63	55,2	67,9	45,3	48,4	57,2	60,1	54,3	48,7

Джерело: складено автором на основі опрацювання фінансової звітності підприємств за відповідні роки

Додаток Е

Можливості ранньої діагностики санаційної спроможності підприємств на основі методики A-score

№ п/п	Напрямки оцінювання	Фактори	Коментарі
1	Недоліки	Автократія	Фірми, що управляються автократичним керівником, скоріше можуть збанкрутувати, ніж ті, що управляються професіональним менеджером. Якщо дослідник визначає виконавчого директора як автократа, який тисне на колег, то фірма отримує 8 балів; нульовий рахунок для всіх інших стилів менеджменту
		Голова - виконавчий директор	Це трапляється рідко, але кожний голова правління зобов'язаний звільнити виконавчого директора, який не відповідає своїй посаді. Там, де ці дві посади обіймає одна людина, особливо якщо вона автократ, небезпека оцінюється в 4 бали
		Бездіяльні директори	Якщо інші директори не беруть участі в обговоренні головних рішень - оцінюється у 2 бали
		Незбалансоване правління	Якщо до складу директорів правління входять люди недостатньої професійної обізнаності — 2 бали. (Наприклад, якщо 4 з 6 членів правління машинобудівної компанії - інженери)
		Фінансовий директор	Рахунок 2 бали, якщо фінансовий директор недостатньо сильна особа і відсутнє взаєморозуміння з правлінням
		Рівень менеджменту	Рахунок 1 бал, якщо професійних менеджерів на рівні правління немає
		Недоліки обліку	Компанія оцінюється в 3 бали, якщо не використовує систему бюджетного контролю, і ще 3 бали, якщо відсутня система планування руху грошових коштів, 3 бали за відсутності системи розрахунку собівартості продукції, адміністративних витрат і так далі
		Чутливість до змін	Рахунок 15 балів, якщо компанія застаріла з найважливіших аспектів (наприклад, не модернізує продукцію) або якщо вона не реагує оперативно на значні зміни (наприклад, не застосовує скорочень під час спаду)
2	Помилки	Частка кредитних коштів у капіталі	Компанія, у якій ця частка зростає до рівня, коли її майбутнє може виявитись залежним від кредиторів, отримує 15 балів
		Надмірне розширення торгівлі	Компанії, які розширювались швидше, ніж основні фонди (або повільніше скорочувались), перебувають у небезпеці. Це помилка, яку добре керовані компанії можуть вчиняти безкарно впродовж тривалого часу, але яка виявиться нищівною для поганої компанії. Рахунок 15 балів
		Великий проект	Рахунок 15 балів, якщо компанія розробила проект такого масштабу нещодавно; якщо в проекті були допущені прорахунки, компанії буде завдано великих збитків
3	Симптоми	Фінансові ознаки	Рахунок 4 бали, якщо фінансові коефіцієнти, балансовий звіт та інше свідчать про погіршення
		Підготовка бухгалтерського обліку	Рахунок 4 бали, якщо дослідник виявить будь-які бухгалтерські хитрощі, розраховані на приховування рахунку (заниження знецінення, завищена оцінка запасів або активів, заниження ремонтних і експлуатаційних витрат тощо)
		Нефінансові ознаки	Рахунок 3 бали, якщо є такі ознаки, як нестача грошей, падіння якості продукції, падіння акцій на ринку, необхідність у пофарбуванні офісу і проведенні ремонту тощо
		Кінцеві ознаки	Рахунок 1 бал, якщо є часткові списання з рахунку, чутки і відставки

Додаток Ж

Характеристика напрямів реструктуризації у запобігання банкрутства промислових підприємств різних країн світу

№ п/п	Країна	Отриманий ефект від реструктуризації
1	США	Створення сучасних форм організації інноваційної діяльності – холдингові компанії як інкубатори дочірніх фірм, що покликані зосереджувати свої зусилля на багатьох питаннях ефективного розвитку як усієї системи в цілому, так і її окремих ланок
2	Польща	Стабілізація державних фінансів і платіжного балансу, однією із форм приватизації стала ліквідація державної власності, в результаті якої створені приватні фірми отримали вигоду від першочергової фінансової реструктуризації, а збиткові виробництва закривались
3	Росія	Усунення непродуктивних ланок, стратегічна адаптація, організаційне оновлення. У 1994–1995 рр. Росія залучена в програму масової приватизації
4	Японія	В Японії малий бізнес у більшій мірі дає ефект в кооперації з крупним виробництвом, складаючи, по суті, його інфраструктуру і в такій якості є складовою частиною галузі
5	Франція	З 1993–1994 років почали реалізовуватися державні програми реструктуризації та конверсії великих підприємств у металургійній, оборонній та текстильній промисловості із залученням потенціалу малого й середнього підприємництва. У рамках програм у нові підприємства малого й середнього підприємництва інвестувалися основні кошти великих підприємств і відбувалося їх середньо та довгострокове кредитування (на пільгових умовах), але без гарантії
6	Угорщина	На початку перехідного періоду були створені сприятливі умови для залучення іноземних інвестицій, прийнята політика поступової приватизації на основі продаж, на мікрорівні правова база була сприятливою для створення малого та середнього бізнесу, збереження цінових відхилень після 1991 р. стало рідким явищем, особливо у відношенні ринкових цін, тому з самого початку сигнали ринку діяли ефективно і надійно, реструктуризація була орієнтована на послідуючий вступ країни в ЄС
7	Німеччина	Возз'єднання Німеччини передбачало комплексність та фундаментальність заходів, які сприяли економічному піднесенню на основі розвитку малого та середнього підприємництва
8	Італія	Сьогодні у промисловості країни на малий і середній бізнес працює близько 70 % зайнятих у промисловості, які забезпечують близько 32 % доданої вартості промислової продукції. Структурним перетворенням в промисловості сприяло правове забезпечення

[190; 191; 192]

Додаток З

Вихідна фінансово-економічна інформація для оцінки комплексного рівня платоспроможності машинобудівних підприємств

Таблиця З.1

Чистий прибуток досліджуваної групи підприємств, млн. грн.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
«Автоливмаш»	6,7	-3,5	-1,5	-0,9	1,1	1,2	0,5
Завод «Експеримент»	2,6	-2,7	3,5	-2,3	-2,5	-1,8	-3,5
«Дніпроважмаш»	7,3	3,5	1,9	1,1	-0,8	0,6	-0,4
«Завод Титан»	6,2	3,1	-0,8	-1,3	-2,9	-2,4	-3,1
«Техінмаш»	-1,2	-2,3	-1,8	-0,9	0,5	0,4	0,6
«Конвеєрмаш»	3,8	0,2	-1,7	-0,9	-0,6	-0,3	-1,2
«Полтавхіммаш»	6,9	-5,3	-2,7	0,6	1,7	2,4	1,2
«Дніпрополімермаш»	-2,7	-2,1	-0,7	-1,6	-2,3	-1,6	-1,5
«Пластмаш»	3,5	3,1	2,3	0,9	-1,7	0,4	-1,2
«ЖМЗ «Візар»	4,8	1,3	-0,7	-1,2	-1,6	0,26	-0,5
Середнє по групі	3,8	-0,5	-0,2	-0,7	-0,9	-0,08	-0,91

Таблиця З.2

Чиста виручка від реалізації досліджуваної групи підприємств, млн. грн.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
«Автоливмаш»	55,7	43,4	48,9	50,7	49,7	55,7	51,8
Завод «Експеримент»	46,8	38,7	40,1	38,5	36,2	38,9	35,5
«Дніпроважмаш»	74,2	60,9	66,7	63,1	59,8	62,3	57,4
«Завод Титан»	89,5	72,5	72,5	63,2	65,8	70,2	61,7
«Техінмаш»	53,1	47,8	46,3	45,9	49,2	52,3	47,1
«Конвеєрмаш»	48,9	40,4	45,7	47,3	46,2	45,3	42,4
«Полтавхіммаш»	75,5	60,3	66,8	60,1	55,7	59,2	53,6
«Дніпрополімермаш»	110,2	89,5	90,6	91,2	86,1	92,1	87,4
«Пластмаш»	62,1	50,5	58,8	59,7	60,5	63,1	60,1
«ЖМЗ «Візар»	71,4	60,2	64,7	58,3	55,6	58,9	50,2
Середнє по групі	68,7	56,4	60,1	57,8	56,5	59,8	54,7

Таблиця З.3

Сукупні активи досліджуваної групи підприємств, млн. грн.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
«Автоливмаш»	25,8	21,6	20,7	22,1	22,3	23,2	21,8
Завод «Експеримент»	20,7	18,9	19,6	19,1	18,7	19,9	17,6
«Дніпроважмаш»	42,3	36,9	35,7	34,2	33,5	36,9	35,7
«Завод Титан»	58,7	55,3	52,1	49,7	48,4	49,2	47,1
«Техінмаш»	28,5	27,4	26,4	25,9	26,2	26,5	25,3
«Конвеєрмаш»	24,7	21,1	21,5	20,3	19,7	20,5	19,5
«Полтавхіммаш»	43,8	41,2	39,6	38,3	38,9	40,5	37,8
«Дніпрополімермаш»	57,8	56,5	54,3	53,5	50,2	51,4	49,3
«Пластмаш»	26,4	27,2	27,8	29,3	28,6	30,2	29,7
«ЖМЗ «Візар»	33,1	34,2	35,7	34,5	33,2	34,1	32,8
Середнє по групі	36,18	34,03	33,34	32,69	31,97	33,24	31,66

Продовження додатка З

Таблиця З.4

Оборотні активи досліджуваної групи підприємств, млн. грн.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
«Автоливмаш»	7,5	6	5,8	5,5	5,7	6,1	5,6
Завод «Експеримент»	5,8	5,1	5,7	5,5	5,1	5,3	5,1
«Дніпроважмаш»	11,9	10,3	9,7	9,3	8,7	9,2	8,8
«Завод Титан»	14,2	13,2	12,9	11,9	11,8	12,5	11,8
«Техінмаш»	6,8	6,2	5,9	5,1	4,7	5,6	5,2
«Конвеєрмаш»	6,2	5,5	5,8	5,3	4,9	4,8	4,6
«Полтавхіммаш»	11,6	10,2	9,7	9,3	9,5	9,7	9,3
«Дніпрополімермаш»	13,8	13,1	12,9	11,9	11,3	11,9	12,9
«Пластмаш»	6,7	6,5	7,3	7,1	6,9	7,3	6,8
«ЖМЗ «Візар»	8,9	8	8,2	7,3	7	7,4	7,1
Середнє по групі	9,34	8,41	8,39	7,82	7,56	7,98	7,72

Таблиця З.5

Поточні зобов’язання досліджуваної групи підприємств, млн. грн.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
«Автоливмаш»	3,9	4,2	3,9	3,7	3,5	3,6	3,8
Завод «Експеримент»	3,1	3,4	3	3,5	3,9	4,2	4,1
«Дніпроважмаш»	5,2	5,6	5,4	5,7	6,1	5,9	6
«Завод Титан»	7	7,3	6,9	6,7	7,1	7,3	6,9
«Техінмаш»	4,3	4,7	4,5	4,3	4,1	4	3,8
«Конвеєрмаш»	3	3,4	3,8	3,6	3,5	3,7	3,4
«Полтавхіммаш»	5,1	6,2	6	5,8	5,5	5,7	5,3
«Дніпрополімермаш»	6,7	6,9	7,1	7,3	7,7	8,1	7,9
«Пластмаш»	3,3	3,1	3,5	3,2	3,7	4,1	3,8
«ЖМЗ «Візар»	4,7	4,9	5	5,1	5,3	5,4	5,6
Середнє по групі	4,63	4,97	4,91	4,89	5,04	5,20	5,06

Таблиця З.6

Грошові кошти досліджуваної групи підприємств, млн. грн.

	2008	2009	2010	2011к	2012	2013	2014
«Автоливмаш»	0,65	0,57	0,56	0,59	0,63	0,62	0,58
Завод «Експеримент»	0,51	0,43	0,51	0,47	0,43	0,45	0,41
«Дніпроважмаш»	0,81	0,75	0,76	0,7	0,63	0,62	0,59
«Завод Титан»	0,28	0,24	0,25	0,22	0,19	0,23	0,20
«Техінмаш»	0,43	0,33	0,36	0,3	0,32	0,36	0,31
«Конвеєрмаш»	0,51	0,45	0,38	0,39	0,4	0,42	0,37
«Полтавхіммаш»	0,88	0,71	0,72	0,75	0,78	0,81	0,79
«Дніпрополімермаш»	1,03	0,9	0,98	0,89	0,81	0,83	0,79
«Пластмаш»	0,58	0,61	0,6	0,57	0,52	0,62	0,61
«ЖМЗ «Візар»	0,92	0,87	0,9	0,88	0,84	0,85	0,81
Середнє по групі	0,66	0,59	0,60	0,58	0,56	0,58	0,55

Продовження додатка З

Таблиця З.7

Власний капітал досліджуваної групи підприємств, млн. грн.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
«Автоливмаш»	17,9	15,3	17,3	16,9	16,6	17,1	16,8
Завод «Експеримент»	11,4	9,7	11,5	10,6	10,3	10,7	10,5
«Дніпроважмаш»	26,8	26,2	27	26,4	25,8	26,2	25,7
«Завод Титан»	33,1	32,1	31,3	30,5	27,9	29,4	28,7
«Техінмаш»	12,1	10,1	10,7	10,1	9,6	10,3	9,5
«Конвеєрмаш»	14,5	13,5	13,7	13,6	13,1	13,6	12,8
«Полтавхіммаш»	27,6	25,1	25,8	25,9	25,8	26,3	25,7
«Дніпрополімермаш»	24,9	23,2	25,8	23,4	22,5	22,3	21,4
«Пластмаш»	16,7	16,5	16,6	16,3	15,9	16,7	16,9
«ЖМЗ «Візар»	23,5	22,8	22,8	22,5	22,1	23,4	23,1
Середнє по групі	20,85	19,45	20,25	19,62	18,96	19,60	19,11

Таблиця З.8

Нерозподілений прибуток минулих років по досліджуваній групі підприємств, млн. грн.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
«Автоливмаш»	5,6	2,1	0,6	-0,3	0,8	2,0	2,5
Завод «Експеримент»	3,4	0,7	4,2	1,9	-0,6	-2,4	-5,9
«Дніпроважмаш»	5,1	8,6	10,5	11,6	10,8	11,4	11,0
«Завод Титан»	4,2	7,3	6,5	5,2	2,3	-0,1	-3,2
«Техінмаш»	2,8	0,5	-1,3	-2,2	-1,7	-1,3	-0,7
«Конвеєрмаш»	7,5	7,7	6	5,1	4,5	4,2	3,0
«Полтавхіммаш»	6,3	1	-1,7	-1,1	0,6	3,0	4,2
«Дніпрополімермаш»	5,5	3,4	2,7	1,1	-1,2	-2,8	-4,3
«Пластмаш»	2,9	6	8,3	9,2	7,5	7,9	6,7
«ЖМЗ «Візар»	7,1	8,4	7,7	6,5	4,9	5,2	4,7
Середнє по групі	5,0	4,6	4,4	3,7	2,8	2,7	1,8

Джерело: складено автором на основі опрацювання фінансової звітності підприємств за відповідні роки

Додаток К

Статистичні оцінки верхньої і нижньої межі інтервалу «задовільно» для визначених індикаторів санаційного потенціалу протягом 2014 р.

№ п/п	Складові санаційного потенціалу	Показники	Нижня межа інтервалу «задовільно», Xmin	Верхня межа інтервалу «задовільно», Xmax
1	Фінансовий потенціал	Величина активів підприємства, млн. грн.	20,0	25,0
		Чистий грошовий потік операційної діяльності підприємства, млн. грн.	35,0	40,0
		Відношення чистого грошового потоку до величини активів (здатність до самовідтворення), разів	1,80	2,00
		Частка чистого робочого капіталу підприємства в активах, %	7,0%	12,0%
		Тривалість операційного циклу, днів	247,7	236,5
		Операційна рентабельність активів	0,0%	1,0%
2	Кадрово-управлінський потенціал	Плинність кадрів на підприємстві, %	15,9	13,7
		Питома вага персоналу, що стабільно працює на підприємстві понад 3 роки, %	55,0	60,0
		Частка працівників із вищою та спеціальною освітою, %	35,0	40,0
		Частка витрат на розвиток персоналу в витратах операційної діяльності, %	4,5	5,0
		Плинність кадрів серед управлінського персоналу, %	5,8	5,1
3	Виробничо-технологічний потенціал	Величина основних виробничих фондів підприємства, млн. грн.	15,0	20,0
		Фактична виробнича потужність підприємства, % від номінальної	80,0	85,0
		Рівень зносу виробничого обладнання, %	20,3	19,4
		Темп приросту собівартості продукції підприємства в динаміці, %	9,1	8,7
		Частка постійних витрат у структурі собівартості продукції, %	48,0	45,8
		Рівень фондоозброєності праці на підприємстві, тис грн. на 1 працівника	446,5	467,8
		Коефіцієнт оновлення виробничої бази підприємства, %	6,21	6,5
		Фактична продуктивність виробничого обладнання відносно номінальної, %	85,0	90,0
		Середній вік використовуваного виробничого обладнання, років	7,0	6,1
4	Інвестиційно-інноваційний потенціал	Питома вага інноваційної продукції в загальних обсягах виробництва, %	3,5	4,0
		Частка витрат на фінансування інноваційної діяльності в загальних витратах підприємства, %	3,5	4,0
		Частка доданої вартості продукції у структурі кінцевої ціни, %	15,0	18,0
		Коефіцієнт конкурентоспроможності продукції, балів (від 0 до 10)	5,5	6,0
5	Маркетинговий потенціал	Обсяги продажу продукції в динаміці, %	-2,0	0,0
		Частка ринку підприємства, %	1,5	1,8
		Частка витрат на маркетинг в загальних обсягах доходів від продажу, %	4,0	5,0
		Питома вага продажу продукції постійним замовникам підприємства, % (стабільність клієнтури)	45,0	50,0

Додаток Л

Одиничні, групові та інтегральні оцінки санаційного потенціалу досліджуваної групи машинобудівних підприємств на основі функції Харінгтона за 2014 р.

Показники	«Автоливмаш»	Завод «Експеримент»	«Дніпроважмаш»	«Завод Титан»	«Техінмаш»	«Конвеєрмаш»	«Полтавхіммаш»	«Дніпрополімермаш»	«Пластмаш»	«ЖМЗ «Візар»
1	**2**	**3**	**4**	**5**	**6**	**7**	**8**	**9**	**10**	**11**
Величина активів підприємства, млн.. грн.	0,532	0,273	0,935	0,997	0,455	0,346	0,977	0,998	0,836	0,931
Чистий грошовий потік підприємства, млн. грн.	0,949	0,455	0,993	0,998	0,943	0,899	0,984	1,000	0,994	0,984
Відношення чистого грошового потоку до величини активів (здатність до самовідтворення),	0,889	0,602	0,340	0,000	0,929	0,937	0,002	0,217	0,813	0,154
Частка чистого робочого капіталу підприємства в активах,	0,569	0,325	0,424	0,559	0,077	0,376	0,595	0,380	0,649	0,233
Тривалість операційного циклу, днів	0,871	0,000	0,391	0,016	0,332	0,003	0,953	0,000	0,160	0,000
Операційна рентабельність активів,	0,993	0,000	0,000	0,000	0,862	0,000	0,987	0,000	0,000	0,000
Групова оцінка фінансової складової санаційного потенціалу	0,800	0,276	0,514	0,428	0,600	0,427	0,750	0,432	0,575	0,384
Плинність кадрів на підприємстві,	0,953	0,021	0,875	0,550	0,306	0,809	0,071	0,472	0,670	0,472
Питома вага персоналу, що стабільно працює на підприємстві понад 3 роки,	0,984	0,017	0,824	0,800	0,094	0,873	0,463	0,491	0,935	0,532
Частка працівників із вищою та спеціальною освітою,	0,982	0,192	0,940	0,273	0,887	0,962	0,871	0,717	0,978	0,740
Частка витрат на розвиток персоналу в витратах операційної діяльності,	0,998	0,000	0,928	0,000	0,992	0,997	0,000	0,913	0,999	0,000
Плинність кадрів серед управлінського персоналу,	0,660	0,000	0,028	0,070	0,961	0,988	0,053	0,409	0,919	0,039
Групова оцінка кадрово-управлінської складової санаційного потенціалу	0,915	0,046	0,719	0,339	0,648	0,926	0,291	0,600	0,900	0,356
Величина основних виробничих фондів підприємства, млн. грн.	0,545	0,099	0,891	0,990	0,346	0,368	0,901	0,952	0,749	0,807
Фактична виробнича потужність підприємства, від номінальної	0,225	0,848	0,156	0,066	0,578	0,697	0,677	0,778	0,726	0,044
Рівень зносу виробничого обладнання,	0,007	0,000	1,000	0,004	0,000	0,000	0,000	0,989	0,879	0,000
Темп приросту собівартості продукції підприємства в динаміці,	0,000	0,000	0,969	0,673	0,000	1,000	0,196	0,901	0,196	0,272

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Частка постійних витрат у структурі собівартості продукції	0,000	0,000	0,000	0,000	0,706	0,993	0,003	0,032	0,243	0,000
Рівень фондоозброєності праці на підприємстві, тис грн. на 1 працівника	0,530	0,019	0,354	0,000	0,080	0,954	0,005	0,000	0,001	0,000
Коефіцієнт оновлення виробничої бази підприємства,	0,000	0,053	0,993	0,000	0,000	0,016	0,000	1,000	0,225	0,000
Фактична продуктивність виробничого обладнання відносно номінальної,	0,545	0,168	0,649	0,331	0,180	0,539	0,156	0,833	0,590	0,426
Середній вік використовуваного виробничого обладнання, років	0,550	0,039	0,963	0,482	0,056	0,318	0,233	0,792	0,448	0,039
Групова оцінка виробничої складової санаційного потенціалу	0,267	0,136	0,664	0,283	0,216	0,543	0,241	0,697	0,451	0,177
Питома вага інноваційної продукції в загальних обсягах виробництва,	0,967	0,162	0,512	0,928	0,995	0,993	0,578	0,441	0,988	0,740
Частка витрат на фінансування інноваційної діяльності в загальних витратах підприємства,	0,512	0,001	0,368	0,960	0,941	0,985	0,913	0,225	0,995	0,895
Частка доданої вартості продукції у структурі кінцевої ціни,	0,921	0,429	0,133	0,619	0,523	0,838	0,125	0,036	0,959	0,881
Коефіцієнт конкурентоспроможності продукції, балів	0,441	0,036	0,913	0,996	0,982	1,000	0,368	0,007	1,000	0,913
Групова оцінка інноваційної складової санаційного потенціалу	0,710	0,157	0,482	0,876	0,860	0,954	0,496	0,177	0,985	0,857
Обсяги продажу продукції в динаміці, %	0,373	0,001	0,007	0,954	0,990	0,308	0,000	0,002	0,828	0,024
Частка ринку підприємства,	0,488	0,999	0,991	0,999	0,023	0,248	0,873	0,987	0,828	0,692
Частка витрат на маркетинг в загальних обсягах доходів від продажу,	0,441	0,993	0,935	0,978	0,017	0,162	0,545	0,740	0,368	0,331
Питома вага продажу продукції постійним замовникам підприємства, (стабільність клієнтури)	0,512	0,973	0,878	0,990	0,390	0,603	0,917	0,952	0,856	0,621
Групова оцінка маркетингової складової санаційного потенціалу підприємства	0,453	0,741	0,703	0,980	0,355	0,330	0,584	0,670	0,720	0,417
Інтегральна оцінка санаційного потенціалу підприємства	0,629	0,271	0,616	0,581	0,536	0,636	0,472	0,516	0,726	0,438

Джерело: розраховано автором на основі даних Додатку Д, із використанням формул функції Харінгтона (1.2–1.6 та 2.6)

МІНІСТЕРСТВО ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ І ТОРГІВЛІ УКРАЇНИ
(Мінекономрозвитку України)

вул. М. Грушевського, 12/2, м. Київ, 01008, тел. 253-93-94, факс 226-31-81
Web: http://www.me.gov.ua , e-mail: meconomy@me.gov.ua , код ЄДРПОУ 37508896

_____ № _____
На № _____ від _____

Спеціалізованій вченій раді

ДОВІДКА

про використання результатів дисертаційного дослідження на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук
ЛІСНІЧУК ОКСАНИ АНДРІЇВНИ

Довідку складено про те, що результати наукових досліджень Ліснічук Оксани Андріївни щодо оцінки імовірності або ризику можливого банкрутства підприємства використані у роботі Департаменту стратегічного планування розвитку економіки Міністерства економічного розвитку і торгівлі України при розробці прогнозних і програмних документів економічного і соціального розвитку.

Директор Департаменту стратегічного планування розвитку економіки **Є. В. Олейніков**

020522

М2 Мінекономрозвитку
10:46:57 Вих. № 4712-03/6196-12 від 21.02.2013

Ф. 00037

Державний концерн "У К Р О Б О Р О Н П Р О М"

ДЕРЖАВНЕ ПІДПРИЄМСТВО
«ЖУЛЯНСЬКИЙ МАШИНОБУДІВНИЙ ЗАВОД «ВІЗАР»

ВІЗАР

08132, м. Вишневе, Київської обл., вул. Ломоносова,1
Тел. (04598) 5-29-33, тел./факс 5-23-80, E-mail: vizar@modus.net.ua

_____ № 154-13
на № _____ від 20.03.2013р.

Спеціалізованій вченій раді

ДОВІДКА

про використання результатів дисертаційного дослідження на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук

ЛІСНІЧУК ОКСАНИ АНДРІЇВНИ

Результати наукових досліджень Ліснічук Оксани Андріївни були використані підприємством ДП «ЖМЗ «Візар», це дозволило спрогнозувати інтегральний рівень платоспроможності підприємств у залежності від їх основних фінансових показників, а саме: коефіцієнту покриття виручкою від реалізації існуючих поточних зобов'язань підприємства; коефіцієнту незалежності підприємства від позичкового капіталу та коефіцієнту покриття активами поточних зобов'язань.

Директор **Коваль А.О.**

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ, МОЛОДІ ТА СПОРТУ УКРАЇНИ
ЧЕРКАСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ ТЕХНОЛОГІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
бул. Шевченка, 460, м. Черкаси, Україна, 18006
тел. (0472)71-00-92 , факс (0472)73-02-32
E-mail : chdtu-cherkasy@ukr.net

MINISTRY OF EDUCATION, SCIENCE, YOUTH AND SPORTS OF UKRAINE
CHERKASY STATE TECHNOLOGICAL UNIVERSITY
blvd., Shevchenko, 460, Cherkasy, Ukraine, 18006,
Phone+38(0472)71-00-92, fax +38(0472)73-02-32
E-mail : chdtu-cherkasy@ukr.net

15.05.2013 № 779/01-10.02

На №_____ від_____

Голові спеціалізованої
Вченої ради

Довідка

про впровадження в навчальний процес Черкаського державного технологічного університету результатів науково-дослідної роботи Ліснічук Оксани Андріївни за напрямом: Санаційний потенціал підприємств.

Наукові результати науково-дослідної роботи Лісінчук О.А. з питань здійснення санації на підприємствах машинобудівної галузі та аналізу їх санаційного потенціалу з використанням аналітичних коефіцієнтів на основі яких побудовано методику його оцінювання впровадженні у навчальний процес фінансово-економічного факультету Черкаського державного технологічного університету при викладанні курсів «Фінанси», «Фінанси підприємств», «Фінансовий аналіз», «Управління фінансовою санацією підприємств».

Матеріали дослідження позитивно сприйняті студентами та схвалені викладачами.

Ректор Ю.Г. Лега

Ю.В. Пасічник
(0472) 73-09-39

УКРАЇНА

ДЕРЖАВНА ФІСКАЛЬНА СЛУЖБА УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ДЕРЖАВНОЇ ПОДАТКОВОЇ СЛУЖБИ УКРАЇНИ

08201, Київська обл., м. Ірпінь, вул. Карла Маркса, 31, тел. (04597) 61623, тел./факс (04597) 60294
email: zagvid@nusta.com.ua, webmaster@asta.edu.ua.

12.06.15 № 1746/01-12
на

у спеціалізовану вчену раду

ДОВІДКА
про впровадження результатів дисертаційної роботи
Ліснічук Оксани Андріївни
у навчальний процес кафедри фінансів
Національного університету державної податкової служби України

Довідку складено про те, що результати наукових досліджень, практичні рекомендації щодо здійснення санації на промислових підприємствах та аналізу їхньої санаційної спроможності, надані Ліснічук Оксаною Андріївною, було використано на кафедрі фінансів при підготовці методичних розробок і викладанні дисциплін «Фінансова санація та банкрутство підприємств», «Управління фінансовою санацією підприємств».

В.о. директора ННІ фінансів, банківської справи д.е.н., професор **М. О. Кужелєв**

В.о. проректора з навчально-виховної роботи к.ю.н., доцент **М. В. Глух**

Виконавець: Ріппа М.Б. (04597) 53111

УКРАЇНА

ДЕРЖАВНА ФІСКАЛЬНА СЛУЖБА УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ДЕРЖАВНОЇ ПОДАТКОВОЇ СЛУЖБИ УКРАЇНИ

08201, Київська обл., м. Ірпінь, вул. Карла Маркса, 31, тел. (04597) 61623, тел./факс (04597) 60294
email: zagvid@nusta.com.ua, webmaster@asta.edu.ua.

12.06.15 № 1747/01-12
на

у спеціалізовану вчену раду

ДОВІДКА
про участь в науково-дослідній роботі
кафедри фінансів
Національного університету державної податкової служби України
Ліснічук Оксани Андріївни

Довідку складено про те, що в рамках науково-дослідної роботи *«Фінансові важелі соціально-економічного зростання України та її регіонів» (Державний реєстраційний номер* 0107U004128) старшим викладачем кафедри фінансів Ліснічук Оксаною Андріївною досліджено методичні підходи до прогнозування санаційної спроможності підприємств, а також розроблено прогнозну модель санаційної спроможності, яка є комбінацією методів автопрогнозування та побудови економетричних моделей.

Перший проректор з наукової діяльності,
перспективного розвитку та інновацій
д.е.н. професор **Л. Л. Тарангул**

Виконавець: Ріппа М.Б. (04597) 53111