

«Донецький національний технічний університет»

Факультет економіки та менеджменту

(повне найменування інституту, назва факультету)

Кафедра управління і фінансово-економічної безпеки

(повна назва кафедри)

«До захисту допущено»

Завідувач кафедри

Попова О.Ю.

(підпис)

(прізвище та ініціали)

“ ” 20__ року

Випускна кваліфікаційна робота

Магістр

(освітньо-кваліфікаційний рівень)

на тему «Фінансова санація підприємства»

Виконав(-ла): студент II курсу, групи ФІКзмн-21

Спеціальності (напряму підготовки) 072 Фінанси, банківська справа та страхування

(шифр і назва напряму підготовки, спеціальності)

Котова Д.М.

(прізвище та ініціали)

(підпис)

Керівник зав. кафедри УФЕБ, д.е.н., проф. Попова О.Ю.

(посада, науковий ступінь, вчене звання, прізвище та ініціали)

(підпис)

Рецензент професор кафедри ЕПР, д.е.н., проф. Далевська Н.М

(посада, науковий ступінь, вчене звання, прізвище та ініціали)

(підпис)

Нормо-контролер доц. каф. УФЕБ, к.е.н., доц. Антоненко В.М.

(посада, науковий ступінь, вчене звання, прізвище та ініціали)

(підпис)

*Засвідчую, що у цій дипломній
роботі немає запозичень з
праць інших авторів без
відповідних посилань.*

Студент

(підпис)

Луцьк – 2023 р.

ДВНЗ «Донецький національний технічний університет»

Факультет економіки та менеджменту

Кафедра управління і фінансово-економічної безпеки

Освітній ступінь магістр

Напрямок підготовки (спеціальність) 072 Фінанси, банківська справа та страхування

(шифр і назва)

ЗАТВЕРДЖУЮ:

Завідувач кафедри

_____/Попова О.Ю./

“ ____ ” _____ 20__ року

ЗАВДАННЯ НА ВИПУСКНУ КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ СТУДЕНТУ

Котовій Діані Миколаївні

(прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема роботи «Фінансова санація підприємства»

керівник роботи Попова О.Ю., д.е.н., проф.

(прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

затверджені наказом по університету від „16” 02 2023 р. No 67

2. Строк подання студентом роботи 12.05. 2023 р.

3. Вихідні дані до роботи звітні дані підприємства, офіційна статистична звітність, інформація періодичних джерел, наукові праці провідних вчених у галузі фінансової санації, фінансового оздоровлення підприємства, основних напрямів удосконалення інвестиційного забезпечення протидії ситуації банкрутства, управління та адміністрування фінансових процесів на підприємстві.

4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити) 1. Теоретичні засади фінансової санації підприємства в умовах кризи. 2. Діагностика фінансового стану підприємства. 3. Інструментарій удосконалення процедури фінансової санації підприємства

5. Перелік графічного матеріалу (з точною вказівкою обов'язкових креслень)
Демонстраційний матеріал

6. Консультанти розділів роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв
Вступ	Попова О.Ю., зав кафедри УФЕБ		
РОЗДІЛ 1	Попова О.Ю., зав кафедри УФЕБ		
РОЗДІЛ 2	Попова О.Ю., зав кафедри УФЕБ		
РОЗДІЛ 3	Попова О.Ю., зав кафедри УФЕБ		
Висновки	Попова О.Ю., зав кафедри УФЕБ		
Нормо-контроль	Антоненко В..М., доц. кафедри УФЕБ		

7. Дата видачі завдання 16.02.2023 р.

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів випускної кваліфікаційної роботи	Строк виконання етапів роботи	Примітка
1.	ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФІНАНСОВОЇ САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА В УМОВАХ КРИЗИ	16.02.2023 – 05.03.2023	
2.	ДІАГНОСТИКА ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА	06.03.2023 – 02.04.2023	
3.	ІНСТРУМЕНТАРІЙ УДОСКОНАЛЕННЯ ПРОЦЕДУРИ ФІНАНСОВОЇ САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА	03.04.2023 – 23.04.2023	
4.	Висновки за роботою, вступ	24.04.2023– 07.05.2023	
5.	Оформлення роботи	08.05.2023 – 11.05.2023	

Студент

(підпис)

Котова Д.М.

(прізвище та ініціали)

Керівник роботи

(підпис)

Попова О.Ю.

(прізвище та ініціали)

АНОТАЦІЯ

Котова Д.М. Фінансова санація підприємства / Випускна кваліфікаційна робота на здобуття освітнього ступеня магістр за спеціальністю 072 Фінанси, банківська справа та страхування. - ДонНТУ, Луцьк, 2023.

Досягнуто мету щодо розвинення теоретичного підґрунті, уточнення науково-методичних засад, удосконалення поточних підходів та пропозиція нових рішень у сфері фінансової санації підприємства. Розкрито теоретичні засади фінансової санації підприємства в умовах кризи. Поглиблено сутності та особливості поняття «фінансове здоров'я» підприємства. Визначено зміст поняття «фінансова санація» підприємства. Систематизовано підходи до виміру умов проведення фінансової санації підприємства залежно від фінансових оцінок господарської діяльності підприємства. Удосконалено науково-методичні засади забезпечення процесу фінансової санації підприємства. Оцінено показники фінансової стійкості господарської діяльності підприємства. Виконано аналіз фінансової стійкості підприємства. Обґрунтовано зони фінансової стійкості господарської діяльності підприємства. Визначено зарубіжний досвід організації процедури фінансового оздоровлення підприємства. Сформовано науково-методичні пропозиції з метою підвищення ефективності санаційних заходів до покращення фінансового стану підприємства.

Ключові слова: фінансовий стан, фінансове здоров'я, фінансова санація, криза, підприємство, адміністрування, фінанси, господарська діяльність, забезпечення, фінансова стійкість.

ANNOTATION

Kotova D.M. Financial rehabilitation of the enterprise / Graduation qualification work for obtaining a master's degree in the specialty 072 Finance, banking and insurance. - DonNTU, Lutsk, 2023.

The goal of developing the theoretical background, clarifying the scientific and methodological principles, improving current approaches and proposing new solutions in the field of financial rehabilitation of the enterprise was achieved. The theoretical foundations of the financial rehabilitation of the enterprise in crisis conditions are disclosed. The meanings and peculiarities of the concept of "financial health" of the enterprise were deepened. The meaning of the concept of "financial rehabilitation" of the enterprise is determined. Approaches to the measurement of the conditions for the financial rehabilitation of the enterprise depending on the financial evaluations of the economic activity of the enterprise have been systematized. The scientific and methodological principles of ensuring the process of financial rehabilitation of the enterprise have been improved. The indicators of the financial stability of the enterprise's economic activity were evaluated. An analysis of the financial stability of the enterprise was performed. The zones of financial stability of the enterprise's economic activity are substantiated. The foreign experience of organizing the procedure of financial improvement of the enterprise was determined. Scientific and methodical proposals have been formulated to increase the efficiency of rehabilitation measures to improve the financial condition of the enterprise.

Key words: financial condition, financial health, financial rehabilitation, crisis, enterprise, administration, finance, economic activity, provision, financial stability.

ЗМІСТ

ВСТУП	7
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФІНАНСОВОЇ САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА В УМОВАХ КРИЗИ.....	10
1.1 Сутність та економічна природа «фінансового здоров'я» підприємства	10
1.2. Мета та завдання діагностики фінансового стану неплатоспроможного підприємства.....	15
1.3 Основні етапи управління фінансовою санацією	21
РОЗДІЛ 2 ДІАГНОСТИКА ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА	27
2.1 Система підходів діагностики фінансового стану підприємства в умовах кризи	27
2.2 А Науково-методичне забезпечення діагностики фінансової стійкості підприємства	33
2.3 А Аналітичне обґрунтування фінансової стійкості підприємства	39
РОЗДІЛ 3 ІНСТРУМЕНТАРІЙ УДОСКОНАЛЕННЯ ПРОЦЕДУРИ ФІНАНСОВОЇ САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА	50
3.1 Зарубіжний досвід організації процедури фінансової санації підприємства	50
3.2. План санаційних заходів для ТОВ «ВОНГО ТРЕЙДІНГ»	54
3.3. Інвестиційне забезпечення фінансової санації підприємства.....	61
ВИСНОВКИ.....	65
СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ	68
Додаток А.....	74
Додаток Б	75

ВСТУП

Актуальність дослідження. У життєвому циклі кожного бізнесу можуть бути різноманітні ситуації, одні з яких пов'язані з успіхом і процвітанням, інші - з кризою, провалом і банкрутством. Зрозуміло, що мета управління кожним бізнесом полягає в тому, щоб перебувати в першому типі цих ситуацій, але насправді не можна виключати і другий тип, оскільки кризові та критичні ситуації є активаторами будь-якої ринкової економіки [1]. Хоча під час зростання бізнесу компанія покращується поступово й певною мірою без серйозних кроків з боку керівництва, під час кризи необхідні радикальні та часто небажані кроки, щоб відновити фінансове здоров'я та отримати стабільність бізнесу. Отже, криза може створити простір для радикальних змін, тобто це аналогія природного відбору в природі, коли лише сильні особини виживають і адаптуються до нових умов, а інші можуть вимерти. Тому кожне підприємство має бути хоча б теоретично готове до останньої фази свого життєвого циклу, тобто. д. для ситуації, коли, наприклад, він не зможе виконати свої зобов'язання [5]. Така ситуація майже ніколи не виникає несподівано і без попередження, на основі фінансового аналізу керівництво компанії повинно вміти ідентифікувати загрозові проблеми [6, 7]. Питання прогнозування фінансового здоров'я компаній має стати центром інтересу для широкого кола професіоналів, а також для неспеціалістів.

Мета і задачі магістерської роботи. Метою представленої магістерської роботи є розвинення теоретичного підґрунті, уточнення науково-методичних засад, удосконалення поточних підходів та пропозиція нових рішень у сфері фінансової санації підприємства.

Для реалізації визначеної мети для даної магістерської роботи сформовано та зроблено спробу вирішення ряду теоретичних, науково-методичних завдань та розроблено ряд практичних інструментів фінансової санації підприємства:

- поглиблення сутності та особливості поняття «фінансове здоров'я» підприємства;
- визначено зміст поняття «фінансова санація» підприємства;
- систематизація підходів до виміру умов проведення фінансової санації підприємства залежно від фінансових оцінок господарської діяльності підприємства;
- удосконалено науково-методичні засади забезпечення процесу фінансової санації підприємства;
- оцінено показники фінансової стійкості господарської діяльності підприємства;
- аналіз фінансової стійкості підприємства;
- аналіз зон фінансової стійкості господарської діяльності підприємства;
- визначено зарубіжний досвід організації процедури фінансового оздоровлення підприємства;
- сформувати науково-методичні пропозиції з метою підвищення ефективності санаційних заходів до покращення фінансового стану підприємства.

Об'єктом виконання магістерської роботи є складові «фінансового здоров'я» підприємства та рівень фінансової стійкості як підґрунтя для прийняття рішень з реалізації процедури фінансової санації підприємства.

Предметом дослідження є теоретичні положення, науково-методичні підходи, аналітичне забезпечення та практичні рекомендації з реалізації процедури фінансової санації підприємства для підвищення загального рівня ефективності господарської діяльності.

Методи дослідження. Для реалізації мети та вирішення задач, що запропоновано у межах магістерської роботи, застосовано такі методики проведення досліджень: системний підхід, методи діалектики – для поглиблення сутності та розкриття особливостей поняття «фінансове здоров'я» підприємства; абстракції, індукції та дедукції - для систематизації

підходів до виміру умов проведення фінансової санації підприємства залежно від фінансових оцінок господарської діяльності підприємства; метод абстракції та дедукції – удосконалено науково-методичні засади забезпечення процесу фінансової санації підприємства; наукового спостереження – для визначення зарубіжного досвіду організації процедури фінансового оздоровлення підприємства; аналізу і синтезу – для аналізу параметрів фінансової стійкості; статистичного методу, метод конкретизації – для аналізу фінансової стійкості підприємства; вивчення наукової літератури – для сформулювати науково-методичні підходи до покращення фінансового стану підприємства; економіко-математичного моделювання – для формування науково-методичних пропозицій з метою підвищення ефективності санаційних заходів до покращення фінансового стану підприємства.

Основний науковий результат виконання магістерського дослідження міститься у теоретичних положеннях, аналітичних дослідженнях та практичних пропозиціях автора щодо реалізації процедури фінансової санації підприємства для підвищення загального рівня ефективності господарської діяльності.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФІНАНСОВОЇ САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА В УМОВАХ КРИЗИ

1.1 Сутність та економічна природа «фінансового здоров'я» підприємства

Будь-яка компанія, навіть на вершині бізнес-успіху, повинна мати антикризову коригувальну програму та певний механізм її реалізації. Зовнішньою ознакою ефективності такої програми є фінансове оздоровлення підприємства або підтримання «фінансового здоров'я» на певному рівні, що задовольняє власників компанії [8-10]. Фінансовий стан підприємства є характеристикою його платоспроможності, а отже конкурентоспроможності та кредитоспроможності у сфері його виробничої діяльності, тобто ефективності використання вкладеного капіталу. Фінансовий стан може бути стабільним, нестійким і на межі банкрутства. Наявність у підприємства здатності своєчасно здійснювати розрахунки, фінансувати свою діяльність свідчить про його стабільний фінансовий стан. Фінансовий стан підприємства залежить від результатів його виробничої, комерційної та фінансової діяльності. Якщо виробничий і фінансовий плани успішно виконуються, то це позитивно позначається на фінансовому становищі підприємства. І, навпаки, внаслідок недовиконання обсягів виробництва та реалізації продукції відбувається зростання її собівартості, зменшення виручки та розміру прибутку і, як наслідок, погіршення фінансового стану підприємства. підприємство та його платоспроможність [11-15].

Фінансове оздоровлення (здебільшого його називають санацією) – це процедура, яка з'явилася у зв'язку із необхідністю забезпечення процедури банкрутства [16]. Основною метою цієї процедури є покращення

діяльності суб'єкта господарювання власником, уповноваженим органом, кредитором (кредиторами) або іншими особами шляхом надання йому фінансової допомоги. Причому підставою для цього порядку є реальна можливість відновлення платоспроможності суб'єкта господарювання-боржника для продовження діяльності. Для визначення можливості чи доцільності санації господарський суд має право залучити незалежних експертів (аудиторів) з покладенням витрат, пов'язаних з їх діяльністю, на боржника [17-20].

Виявлення симптомів погіршення фінансового стану бізнесу або симптомів невдачі бізнесу ми почнемо з піонера в цій галузі прогнозування Е. І. Альтмана [21-23], який узагальнив це питання на п'ять категорій або загальних термінів:

- економічна невдача означає, що прогнозований рентабельність інвестиційного капіталу, з урахуванням ризику, є значною та стабільно нижчою за переважаючу прибутковість цього виду інвестицій;
- крах бізнесу характеризується зупинкою діяльності або банкрутством, виконавчим провадженням, конфіскацією активів, злиттям, добровільною відмовою від несплачених зобов'язань або судовим позовом.
- технічна неспроможність виникає, коли фірма не виконує свої існуючі зобов'язання через відсутність грошового потоку.
- неплатоспроможність є більш критичним і більш хронічним станом, за якого загальні зобов'язання фірми перевищують ринкову вартість загальних активів компанії
- банкрутство означає офіційне оголошення банкрутства юридичними засобами з метою ліквідації активів компанії або спроби програма відновлення.

Фінансові труднощі визначаються як низка взаємопов'язаних етапів, що характеризуються певним набором несприятливих фінансових операцій. Кожна фаза фінансового лиха має надзвичайну точку і триває, доки не буде досягнута інша надзвичайна точка. Технічно кожен етап

фінансової скрути визначається як інтервал між двома критичними моментами. Фінансові труднощі починаються зі значного зниження грошового потоку з позитивного на негативний. Наступне зменшення дивідендів сигналізує про перехід до наступного етапу, що веде до банкрутства. Непогашення боргу передуює реструктуризації боргу, яка має тенденцію до зниження ризику банкрутства [24-31].

Найважливіші сигнали про фінансові труднощі можна отримати з аналізу фінансових показників компанії. Бухгалтерський облік на основі індикаторів фінансової скрути все ще активно використовується серед дослідників і широко використовується як критерій відбору. Незважаючи на критику щодо того, що фінансові показники орієнтовані на минуле і не можуть охопити майбутній розвиток і перспективи компанії як поточний процес, ці показники добре перевірені в моделях, що передбачають фінансові труднощі та ймовірність невдачі.

Погіршення фінансового стану компанії за трьома рівнями або вимірами є такими:

- економічні труднощі: після врахування ринкової вартості, враховуючи, що бізнес продовжує свою діяльність, власний капітал компанії є від'ємним. ,

- фінансові труднощі: чиста поточна вартість очікуваних грошових потоків від бізнесу є додатною, але не перевищує суму всіх зобов'язань. Підприємство не в змозі сплатити всі поточні та майбутні борги навіть з урахуванням майбутніх позитивних грошових потоків,

- нестача ліквідності: чиста приведена вартість очікуваних грошових потоків від господарської діяльності перевищує суму всіх зобов'язань. Підприємство в даний момент не в змозі розрахуватися за своїми зобов'язаннями. Цей бізнес не зазнає краху, але він може досягти його, якщо він отримає затримку в оплаті своїх зобов'язань або не отримає ліквідних коштів.

Таблиця 1.1 - Джерела банкрутства*

Зовнішні джерела:	Внутрішні джерела:
Економічні:	- дефіцит власного оборотного капіталу
- кризовий стан економіки	- незадовільна платіжна дисципліна
- загальний спад виробництва	- зниження ефективності використання виробничих ресурсів, тобто виробничої потужності
- інфляція	
- нестабільність фінансової системи	
- зростання цін на ресурси	- непередбачена кредитна політика
- зміна кон'юнктури ринку	- низький рівень технологій та організації виробництва
Політичні:	- недостатні обсяги збуту
- нестабільна зовнішньоекономічна політика	- створення наднормативних запасів і матеріалів
- недосконалість законодавства в галузі господарського права і антимонопольної політики	- брак обґрунтованих стратегій розвитку, що призводить до швидкого і неконтрольованого виробництва продукції, і це, в свою чергу, до зростання темпів запасів
- посилення міжнародної конкуренції в зв'язку з глобалізацією економічних відносин	
Демографічні	

* Джерело: [32]

Загалом можна узагальнити визначення фінансового стресу, що погіршує фінансове здоров'я підприємства, і сформулювати чіткий перелік ознак погіршення фінансового стану, як зазначено на рис. 1.1.

Невиплата дивідендів/зменшення вартості	Від'ємний грошовий потік/зменшення вартості	Операційні збитки/зменшення прибутку
Вартість боргу менша за вартість активів	Співробітники активно звільняються/звільняються	Незабезпечена облігація/невиконання зобов'язань за зовнішніми зобов'язаннями
Низька ефективність оперативного управління	Загальні втрати/зменшення прибутку	Високе кредитне плече та відсотки
Погані фінансові показники	Зниження ринкової вартості	Порушення умов боргової угоди

Рисунок 1.1 - Ознак погіршення фінансового стану:

*Сформовано за [32]

Виходячи з аналізу визначення фінансової скрути, згаданого вище, основними симптомами фінансової скрути є погіршення фінансових показників з точки зору високої заборгованості, операційних та/або загальних збитків та/або негативного грошового потоку. З іншого боку, необхідно вивчити інші фактори, що впливають на фінансовий стан компанії, такі як частка ринку, стан запасів, оборотний капітал або зміни в кількості працівників. Фінансові показники є найбільш часто досліджуваними симптомами погіршення фінансового здоров'я. Ці кількісні змінні мають значний вплив на фінансове здоров'я, але вони є лише вторинними симптомами зміни фінансових показників. Слід зазначити, що саме менш відомі показники якості, такі як низькі витрати на НДДКР або застарілі продукти, можуть бути достатньо раннім сигналом майбутнього фінансового стану. З цієї причини підприємству слід досліджувати ширший діапазон показників фінансового здоров'я, як цитують автори; необхідно розробити відповідну методологію для раннього виявлення симптомів майбутніх неплатежів.

Симптоми фінансової скрути також часто використовуються як змінні в моделі прогнозування банкрутства. Традиційні фінансові коефіцієнти, такі як коефіцієнт покриття відсотків, коефіцієнт кредитного плеча, поточний коефіцієнт і рентабельність активів, можна легко впровадити в математичну модель прогнозування. Тим не менш, такі моделі можуть мати меншу прогностичну силу через невключення відповідних змінних, таких як частка ринку або низький відсоток контрактного виробництва порівняно із загальним запланованим випуском. Недоліком таких індикаторів часто є відсутність кількісного визначення фактора, необхідного для впровадження в традиційні статистичні моделі прогнозування. Виходом із цієї ситуації є використання нетрадиційних методів прогнозування фінансового здоров'я, таких як багатокритеріальний підхід прийняття рішень.

На підставі огляду, узагальнення та порівняння симптомів фінансового здоров'я можна констатувати, що в даний час ще більший акцент робиться на фінансових показниках; якісні показники досліджені недостатньо. З цієї причини ми побачимо майбутні дослідження в цій галузі у розробці адекватної методології для всебічного розкриття симптомів майбутнього погіршення фінансового стану. З іншого боку, якісні показники може бути важко застосувати до традиційних моделей прогнозування. Водночас неможливо створити методологію в цілому, оскільки кожен сектор має свої особливості, які робили б методологію громіздкою. З цієї причини аналіз симптомів фінансового здоров'я має широкий спектр питань, які можна дослідити.

1.2. Мета та завдання діагностики фінансового стану неплатоспроможного підприємства

Фінансове оздоровлення підприємства вимагає формування спеціальних методів управління підприємством. В умовах розвитку ринкової економіки різні підприємства розробили прийнятні для власного економічного становища методи попередньої діагностики та можливого захисту підприємства від нестабільного розвитку. Основна мета цих методів полягає в тому, що негативні зміни у фінансовому стані підприємства необхідно визначати на ранніх стадіях їх появи. Це дозволяє своєчасно вживати заходів для вирішення виниклих проблем і використовувати захисні заходи або обґрунтовувати необхідність послідовних процедур фінансового оздоровлення підприємства. У разі, якщо ці заходи не дозволяють підприємству вийти з кризового стану та не сприяють його фінансовому оздоровленню, воно добровільно чи примусово припиняє свою діяльність і починає процедуру ліквідації. Тобто діагностику підприємства та його середовища можна охарактеризувати як дослідження зовнішнього та внутрішнього середовища з метою виявлення зовнішніх загроз, слабких

місць підприємства та факторів загрози кризового стану, які можуть виходити з організаційного середовища.

Мета антикризового управління в цьому випадку формулюється так: відновлення платоспроможності та відновлення достатнього рівня фінансової стійкості підприємства [20].

Кризова діагностика набуває особливого значення як для антикризового управління, так і для класичних систем управління, оскільки має багатовигідну основу. Наприклад, він забезпечує:

- додаткова перевірка якості фінансової звітності;
- достовірна інформація про реальну ситуацію та ресурси;
- обґрунтована основа прийняття управлінських рішень;
- своєчасне виявлення ознак кризи – можливість зберегти ресурси компанії;
- основи прогнозування та моделювання криз;
- основа для розробки плану управління кризою тощо. Метою діагностики кризи є своєчасне виявлення ознак кризи або пояснення характеристик поточної кризи.

Діагностику фінансової кризи можна розділити на дві основні системи:

- система кризової експрес-діагностики;
- система фундаментальної діагностики криз.

Метод кризової експрес-діагностики дозволяє виявити симптоми кризи в компанії без поглибленого аналізу фінансово-економічних показників діяльності компанії, надаючи можливість виявити «вузькі місця» в системі управління компанією та вказати напрямки подальшого аналізу, що в її черга забезпечується фундаментальною діагностикою. Цілями експрес-діагностики є оцінка загального фінансового стану підприємства, складання прогнозу можливого настання кризи в короткий термін або виявлення глибини або гостроти поточної кризи (визначення масштабів кризи). Однак слід зазначити, що результати такої діагностики та рішення, що ґрунтуються на

цих результатах, здебільшого є тимчасовими, а висновки мають ймовірнісний характер.

Складові системи діагностики економічного стану неплатоспроможного підприємства представлені на рис. 1.2.

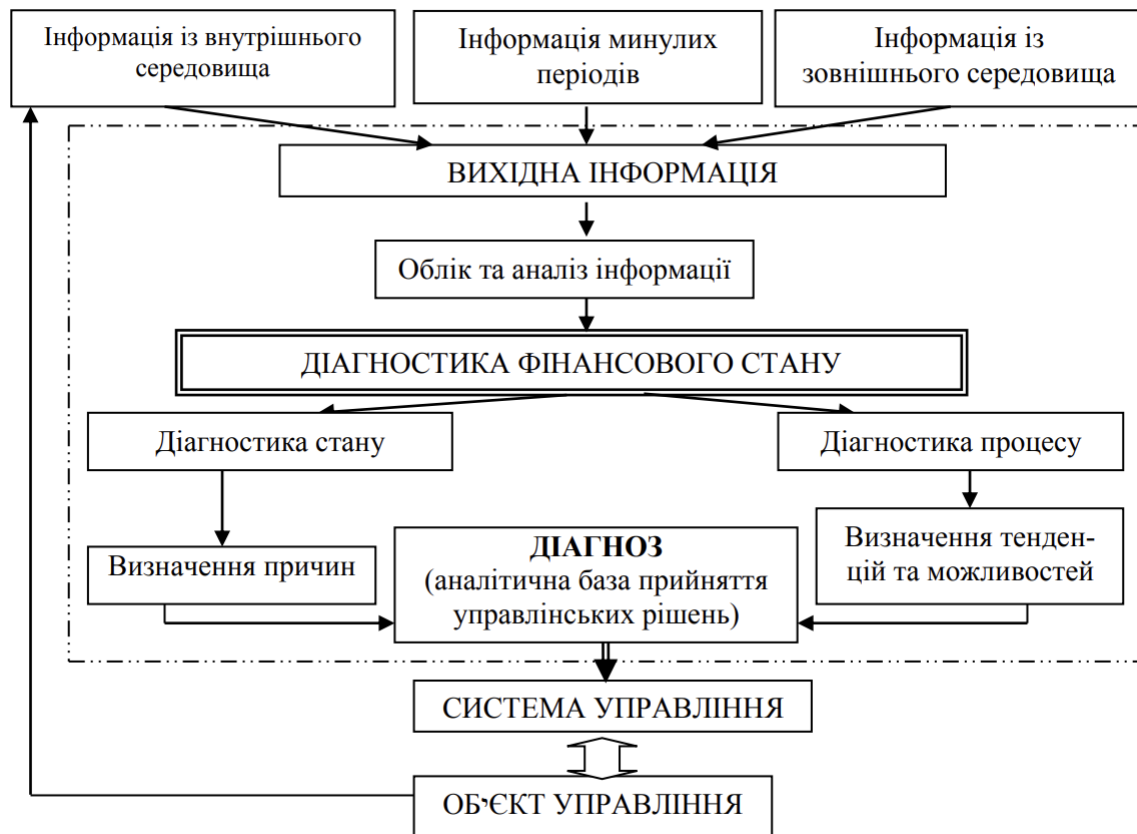


Рисунок 1.2 – Складові системи діагностики економічного стану неплатоспроможного підприємства

Криза найчастіше знижує вартість відносин із клієнтами та постачальниками, а також вартість фінансових активів та основних засобів. Процес відновлення полягає в тому, щоб відновити вартість компанії або принаймні зупинити падіння цієї вартості. Важливу роль у цьому процесі відіграє фінансовий леверидж. Коротко процес санації можна визначити як відновлення довгострокової платоспроможності. Санаційну реструктуризацію можна розглядати як особливий, персоналізований спосіб

адаптації компанії до мінливих умов зовнішнього середовища, а саме трансформацію атрибутів компанії, тобто її ресурсів, організаційної культури, довіри на ринку тощо.

Санаційна реструктуризація часто є наслідком тривалої кризи та важкого становища компанії.

Доводами для відкриття провадження у справі про реабілітацію є:

- 1) економічні витрати неплатоспроможності;
- 2) соціальні витрати неплатоспроможності;
- 3) зростання невинних причин банкрутства;
- 4) ефект зараження підприємства в умовах кризи як причини банкрутства;

- 5) зростання витрат на відкриття нового бізнесу та вихід на ринок.

Загальним показником фінансового левериджу на підприємстві є показник WDF, який розраховується наступним чином:

$$WDF = \frac{\Pi - K_W}{K_W} \quad (1.1)$$

де: WDF – показник фінансового важеля;

Π – зобов'язання підприємства;

K_W – капітал.

Фінансовий леверидж, який використовується для підтримки санаційної програми на підприємстві, слід аналізувати з точки зору його ефективності. Ефективність левериджу досягається тоді, коли:

$$Z(f: WDF) > ZN \text{ or } S(f: WDF) < SN \quad (1.2)$$

де ZN – звичайний прибуток, без фінансового важеля;

SN – збиток, без фінансового важеля;

$Z(f: WDF)$ – прибуток з фінансовим важелем;

$S(f: WDF)$ – збиток з фінансовим важелем;

– інші символи – як пояснювалося раніше [33].

На практиці траплялися випадки застосування в бізнесі надмірних фінансових важелів, що, як наслідок, приносить збитки. Безумовно, суттєвим питанням є ціна капіталу (відсоткова ставка), яка встановлюється в процесі фінансового важеля у процедурі санації. Ця ціна повинна відповідати наступним умовам:

- 1) вона має бути нижчою за ринкову ціну капіталу, тобто має бути доступною для підприємства, що програє;
- 2) має забезпечувати вищий за середній IRR (внутрішній коефіцієнт прибутковості), що дозволить підприємству швидше відшкодувати збиток.

Основні принципи, функції та напрями реалізації заходів із фінансової санації підприємства представлені на рис. 1.3.

Принципи санації	Функції санації		Способи здійснення санації підприємства
	Мікрорівень	Макрорівень	
Державний контроль та регулювання	Перерозподільна	Соціальна	Погашення заборгованості підприємства
Компетентність		Забезпечення зростання ефективного розвитку економіки	
Довгостроковий результат	Попереджувальна		Злиття збиткових підприємств з фінансово міцними
Комплексний підхід			Переоформлення короткотермінових кредитів в довгострокові
Гнучкість	Планування	Контрольна	Випуск та розміщення цінних паперів
Строковість			
Захист прав боржника	Стимулююча		Продаж майна підприємства боржника або передача в оренду
Контроль кредиторів			

Рисунок 1.3 – Основні принципи, функції та напрями реалізації заходів із фінансової санації підприємств*

* Джерело: [34]

Методи кризової експрес-діагностики компанії можуть змінюватись в залежності від конкретної системи цілей, специфіки компанії, об'єктів, що входять у кризове поле тощо. Система кризової експрес-діагностики забезпечує раннє виявлення ознак кризового розвитку компанії, що дозволяє ефективно здійснювати нейтралізацію кризи. заходів. Профілактичний ефект

експрес-діагностики кризи особливо виявляється на етапі легкої фінансової кризи, тоді як виявлення фінансової кризи ширшого масштабу діагностика повинна супроводжуватися системою фундаментальної діагностики кризи, яка забезпечує більш глибоке та всебічне пояснення фінансової кризи компанії. Фундаментальна діагностика кризи. Фундаментальний метод діагностики кризи відрізняється від експрес-діагностики більшою глибиною та аналітично комплексністю. Фундаментальна кризова діагностика низкою дослідників характеризується як система оцінки характеристик фінансової кризи підприємства, яка реалізується на основі факторного аналізу та прогнозування.

Такий вид поглибленої діагностики в основному проводиться, коли в результаті експрес-діагностики визначається глибока фінансова криза або фінансова катастрофа компанії, таким чином результати, отримані методом фундаментальної діагностики, доповнюють (або розширюють)) та підтвердити оцінку фінансового стану підприємства, проведену під час попередньої діагностики. Основними завданнями фундаментальної діагностики фінансової кризи зарубіжні дослідники визначають:

- переглянути та провести поглиблену оцінку характеристик, отриманих під час експрес-діагностики фінансової кризи підприємства;
- обґрунтувати та затвердити попередню оцінку масштабів фінансової кризи підприємства;
- прогнозувати характер розвитку та негативні наслідки окремих факторів, що породжують загрози фінансової кризи підприємства;
- оцінити та спрогнозувати здатність підприємства запобігти (нейтралізувати) фінансову кризу, використовуючи свій внутрішній фінансовий потенціал.

Визначені завдання необхідно реалізовувати в кілька етапів, які, на думку економістів, мають деякі відмінності. Литовський дослідник пропонує наступні чотири етапи:

- 1) виявлення та дослідження ключових факторів, що визначають кризовий розвиток компанії;
- 2) виявлення критичного (кризового) стану компанії та розробка ефективних заходів відповідно до масштабів кризи;
- 3) вибір ефективних внутрішніх заходів для фінансової стабілізації підприємства, що відповідають масштабам кризи;
- 4) вибір ефективних форм реструктуризації [35].

У цілому фундаментальна діагностика фінансової кризи підприємства дозволяє отримати більш повне пояснення фінансової кризи підприємства та визначити можливі методи та форми фінансового оздоровлення. Подібна діагностика без результатів експрес-діагностики (або замість неї) не є повністю ефективною, оскільки за відсутності реальних симптомів кризи фундаментальна діагностика кризи, що проводиться на системній основі, стає трудомісткою та капіталомісткою. роботи, що може призвести до поверхневого ставлення до процесу з боку безпосередньо задіяного персоналу та керівництва.

Щоб мати можливість запобігти потенційній кризі або зменшити негативні наслідки, спричинені кризою, будь-який із застосовуваних методів діагностики кризи повинен забезпечувати прогноз потенційних кризових ситуацій до того, як вона фактично настане та до появи очевидних ознак кризи. Своєчасна, систематична та комплексна антикризова діагностика дає можливість запобігти кризі до її загострення, тим самим запобігаючи неплатоспроможності (банкрутству), а крім того, дає можливість ефективно управляти фінансовими ресурсами компанії.

1.3 Основні етапи управління фінансовою санацією

Основні етапи управління санацією, що ініціює підприємство:

1. Визначення доцільності та можливості проведення санації. На цьому початковому етапі управління на основі результатів діагностики банкрутства

та моніторингу здійснення заходів щодо внутрішньої фінансової стабілізації підприємства ухвалюється принципове рішення про проведення санації.

Доцільність проведення санації обумовлюється тим, що використання внутрішніх механізмів фінансової стабілізації підприємства не досягло своєї мети і кризовий фінансовий стан підприємства продовжує поглиблюватися.

Можливість здійснення санації визначається виходу із кризового фінансового стану та успішного розвитку підприємства при наданні йому суттєвої зовнішньої допомоги на сучасному етапі. Якщо за результатами об'єктивної оцінки така перспектива є, то санація, що ініціюється підприємством, має шанси на успіх.

2. Обґрунтування концепції санації. Така концепція відбиває ідеологію здійснення передбачуваної санації, визначаючи її майбутні напрями та форми.

Залежно від принципового підходу розрізняють оборонну та наступальну концепції здійснення санації підприємства.

Оборонна концепція санації спрямована на скорочення обсягів операційної та інвестиційної діяльності підприємства, що забезпечує збалансованість грошових потоків на нижчому їх об'ємному рівні. Ця концепція передбачає залучення зовнішньої фінансової допомоги для відповідної реструктуризації підприємства, в процесі якої воно позбавляється низки виробничих структурних підрозділів, незавершених реальних інвестицій та інших видів активів з метою фінансової стабілізації.

Наступальна концепція санації спрямовано диверсифікацію операційної та інвестиційної діяльності підприємства, що забезпечує збільшення розміру чистого грошового потоку в майбутньому періоді за рахунок зростання ефективності господарської діяльності. У цьому випадку зовнішня фінансова допомога та інші реорганізаційні заходи, які здійснюються в процесі санації, використовуються з метою розширення асортименту конкурентоспроможної продукції, виходу на інші регіональні ринки, швидкого завершення започаткованих реальних інвестиційних

проектів. Наступальна концепція санації не суперечить основним параметрам загальної стратегії економічного розвитку підприємства.

3. Визначення напрямку здійснення санації.

Залежно від масштабів кризового стану підприємства, ідентифікованих у процесі діагностики банкрутства, та прийнятої концепції санації розрізняють два основні напрямки її здійснення:

Санація підприємства, спрямовану рефінансування його боргу. Така санація здійснюється зазвичай для допомоги підприємству усунення його неплатоспроможності, якщо його кризовий стан ідентифіковано як тимчасовий і не носить катастрофічного характеру. Цей напрямок санації не змінює статусу юридичної особи підприємства, що санується.

Санація підприємства, спрямовану його реструктуризацію (реорганізацію). Така санація здійснюється за більш важких масштабів кризового фінансового стану підприємства міста і вимагає здійснення низки реорганізаційних процедур, які забезпечують ефективніші- організаційні форми його господарську діяльність. Як правило, цей вид санації пов'язаний зі зміною статусу юридичної особи підприємства, що санується.

4. Вибір форми санації. Форма санації безпосередньо характеризує той механізм, за допомогою якого досягаються її основні цілі. Ці форми обираються у межах конкретного напрямку санації, обраного підприємством, з урахуванням особливостей його кризової ситуації.

Санація підприємства, спрямовану рефінансування його боргу, може мати такі основні форми.

- дотації та субвенції за рахунок коштів бюджету. У такій формі сануються переважно державні підприємства (хоча законодавчо не заборонено державну фінансову підтримку підприємств та альтернативних форм власності). Ця форма санування пов'язана з такими основними умовами: - необхідністю забезпечення подальшого розвитку пріоритетних галузей економіки; галузевою та міжгалузевою переорієнтацією діяльності

підприємства; здійсненням антимонопольних заходів; з іншими цілями з ініціативи органів, уповноважених керувати державним майном;

- державне пільгове кредитування. Воно здійснюється, як правило, за тією ж групою підприємств і за таких самих умов, що й у попередньому випадку. Відмінністю цієї форми санування є лише зворотний характер фінансових ресурсів, що надаються, і значно більш пільговий режим кредитування порівняно з умовами фінансового ринку.

Фокус фінансової санації підприємства з урахуванням вищезазначених специфіки, умов та особливостей фінансового оздоровлення підприємства представлений на рис. 1.4.

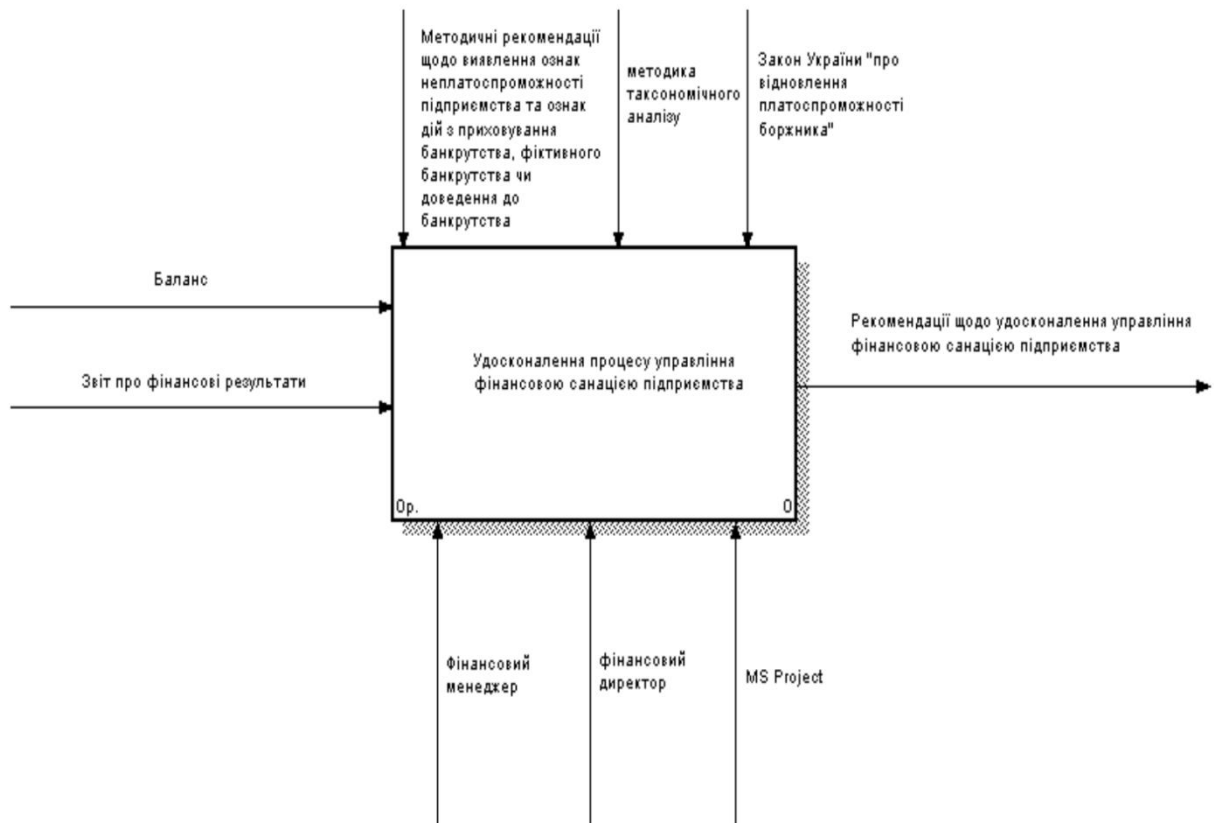


Рисунок 1.4 – Фокус фінансової санації підприємства*

* Джерело [36]

На практиці можна знайти та узагальнити декілька типів процедур санаційного змісту, яких доцільно застосовувати на підприємствах задля коректного вибору ефективної стратегії та напряду покращення господарських процесів як в цілому, так і окремих бізнес-одиниць, а саме:

- фінансово-економічний (залучення, мобілізація та споживання внутрішніх і зовнішніх фінансових джерел санаційних процедур підприємства);
- організаційно-правовий (створення нової, вдосконалення або розвинення існуючої організаційно-правової структури підприємства, підтримка і збереження організаційно-правових форм ведення бізнесу);
- виробничо-технічний (модернізація, реконструкція та оновлення або технічне переозброєння виробничих процесів, управлінських систем, доведення якості продукції до стандартів, у тому числі світових та вдосконалення асортиментної політики випуску продукції);
- соціальний-екологічний (створення, розвиток або удосконалення існуючої системи інвестиційного забезпечення процедур пошуку і залучення висококваліфікованих кадрів, перепідготовка та навчання кадрів).

Систематизація положень, висвітлених у вітчизняній та зарубіжній наукових джерелах засвідчує про те, що сьогодні превалюють основні принципи санації, узагальнені на рис. 1.3.

Підґрунтям проведення санаційного процесу є фіксація ситуації реальної загрози банкрутства, катастрофічні значення параметрів фінансового стану та фінансових результатів, мотиваційні настанови менеджерів та власників підприємства вжити стабілізаційні заходи і санаційні процедури. Найголовнішими для процедур санації є цілі і задачі, які переслідує менеджмент підприємства під час застосування санаційних заходів:

- запобігання банкрутству;
- підвищення рівня присутності на ринку та зростання конкурентоспроможності;

- підвищення рівня платоспроможності, забезпечення ліквідності господарської діяльності, досягнення фінансової стійкості ;
- оптимізація витрат на виробництво виробничої програми та окремих видів продукції;
- поліпшення структури капіталу, залучення альтернативних джерел фінансування, активне використання венчурних та грантових форм підтримки [37].



Рисунок 1.5 – Принципи санації підприємства *

* джерело [37]

Необхідно акцентувати, що зміст будь-яких економічних понять завжди висвітлюється через їх функції (рис. 1.6).

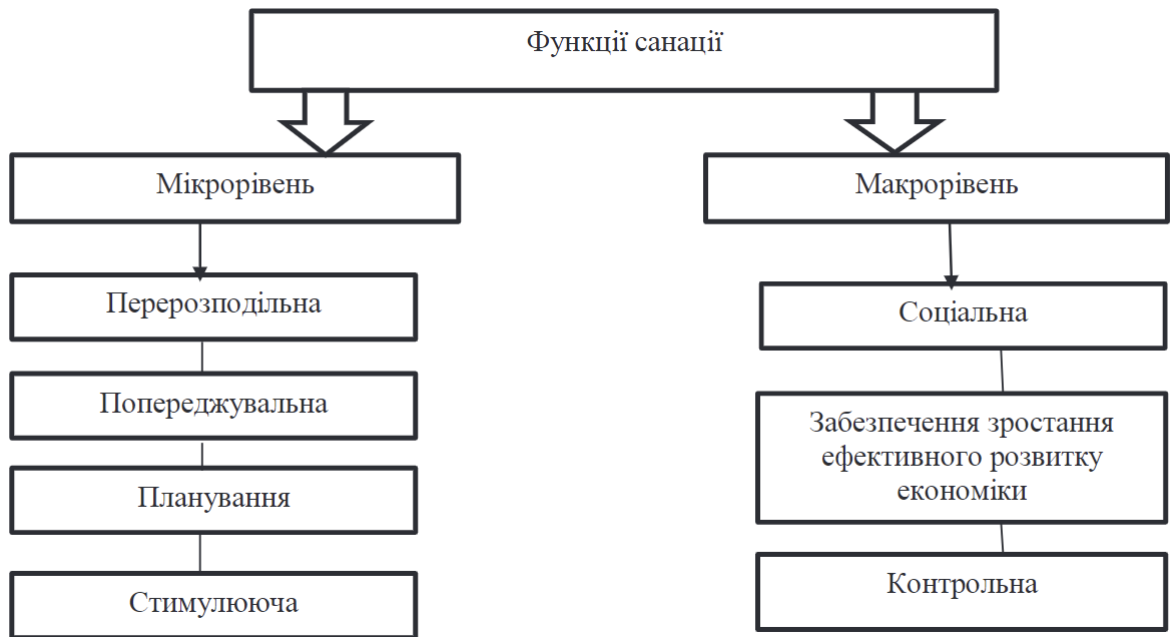


Рисунок 1.6 – Функції санації підприємства [38]

За результатами узагальнень літератури, поглиблення функцій санації є необхідною та достатньою умовою, адже це дасть можливість сформувати найбільш придатний для підприємства, ринку, держави ефективних шлях щодо формування системи управління фінансовим станом на підприємстві. Під функціями санації слід вбачати зміст господарської діяльності, дорожню карту реалізації плану фінансового оздоровлення в господарському процесі задля змін і покращення відповідно до стратегії розвитку відповідних соціально-економічних, фінансових, технічних характеристик суб'єкта господарювання, що відповідають критеріям ефективності.

Основними джерелами інвестиційного забезпечення процедури санації можуть виступати власні ресурси або засоби, а також прирівняні до них засоби, залучені грошові засоби на умовах позики, під заставу власності, у тому числі на поворотній та безповоротній базі. Органи державної влади при цьому мають брати безпосередню участь та забезпечувати юридичну, правову, фінансову підтримку підприємствам, які опинились у скрутному становищі, адже їх зацікавленість матиме позитивний вплив на розвиток

суспільства, громади, території, що у підсумку відбивається на розвитку окремих стратегічно значущих галузей та національного господарства у сукупності.

РОЗДІЛ 2

ДІАГНОСТИКА ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

2.1 Загальні підходи до діагностики параметрів фінансового стану підприємства

Загальні підходи до діагностики параметрів фінансового стану підприємства включають перелік дій, що регламентуються загально визнаним методикам, світовій практиці та науково-методичних підходам, що використовуються в практиці вітчизняних підприємств.

1. Аналіз бухгалтерського балансу.

Баланс - це звіт, який показує фінансовий стан компанії на певний момент часу. Він надає миттєвий знімок своїх активів, зобов'язань і власного капіталу.

Активи – це те, що компанія використовує для ведення свого бізнесу. Зобов'язання стосуються грошей, які позичені з інших джерел і повинні бути повернуті компанією. Власний капітал – це фінансування, яке власники, приватні чи державні, вкладають у бізнес. Важливо відзначити, що активи завжди повинні дорівнювати сумі зобов'язань і власного капіталу. Цей зв'язок є основою рівняння бухгалтерського обліку: $\text{активи} = \text{зобов'язання} + \text{власний капітал}$

Як активи, так і зобов'язання відображаються в балансі як поточні чи непоточні, вказуючи, чи є вони короткостроковими чи довгостроковими. Короткострокові активи — це активи, які, як очікується, будуть перетворені в готівку протягом року, тоді як довгострокові активи — це активи, які не очікується перетворення в готівку протягом року. З іншого боку, короткострокові зобов'язання - це зобов'язання, термін погашення яких настає протягом року; строк погашення довгострокових зобов'язань не настає протягом року.

Баланс надає інформацію про фінансовий стан компанії, допомагаючи аналізувати наступне:

- обсяг боргів у компанії відносно власного капіталу;
- рівень ліквідності бізнесу у короткостроковій перспективі (менше одного року);
- відсоток активів (матеріальний та від фінансових операцій);
- час, потрібний для отримання непогашених платежів від клієнтів і повернення постачальникам;
- час, потрібний для продажу запасів;

2. Аналіз Звіт» про фінансові результати

Звіт про прибутки та збитки показує фінансовий стан і результати діяльності компанії за певний період шляхом аналізу доходів, витрат і отриманого прибутку. Його можна створити для будь-якого періоду, використовуючи пробний баланс операцій з будь-яких двох моментів часу.

Для визначення валового прибутку звіт про прибутки та збитки зазвичай починається з доходу, отриманого за період мінус витрати на виробництво проданих товарів. Потім він віднімає всі інші витрати, включаючи заробітну плату персоналу, орендну плату, електроенергію та безготівкові витрати, такі як амортизація, щоб визначити прибуток до вирахування відсотків і податків (EBIT). Нарешті, він віднімає гроші, сплачені за відсотки та податки, щоб визначити чистий прибуток, який залишається власникам. Ці гроші можна виплатити як дивіденди або реінвестувати назад у компанію.

Звіт про прибутки та збитки надає інформацію про фінансовий стан компанії, допомагаючи проаналізувати наступне:

- наскільки дохід зростає за певні облікові періоди;
- валовий прибуток від проданих товарів;
- який відсоток доходу дає чистий прибуток після всіх витрат;
- якщо бізнес може покрити виплату відсотків за боргом;

- скільки бізнес повертає акціонерам у порівнянні з тим, скільки він реінвестує.

3. Аналіз Звіту про рух грошових коштів

Звіт про рух грошових коштів надає детальну інформацію про те, як компанія використовувала свої грошові кошти протягом звітного періоду. Він показує джерела грошових потоків і різні сфери, на які були витрачені гроші, класифіковані на операції, інвестиції та фінансову діяльність. Нарешті, він звіряє початковий і кінцевий баланс готівки за період.

Звіт про рух грошових коштів є одним із найважливіших документів, який використовується для аналізу фінансів компанії, оскільки він надає ключову інформацію про формування та використання грошових коштів. Звіт про прибутки та збитки та баланс ґрунтуються на обліку за методом нарахування, який не обов'язково збігається з фактичними рухами готівки підприємства. Ось чому існує звіт про рух грошових коштів — щоб усунути вплив безготівкових операцій і надати більш чітку фінансову картину менеджерам, власникам та інвесторам.

Звіт про рух грошових коштів надає інформацію про фінансовий стан компанії, допомагаючи аналізувати наступне:

- стан ліквідності компанії;
- джерела грошових коштів компанії;
- вільний грошовий потік, який компанія генерує для подальшого інвестування в активи чи операції;
- динаміка зміни обсягів готівки.

4. Аналіз фінансових показників

Фінансові коефіцієнти допомагають зрозуміти цифри, представлені у фінансовій звітності, і є потужним інструментом для визначення загального фінансового стану вашої компанії. Коефіцієнти підпадають під різні категорії, включаючи прибутковість, ліквідність, платоспроможність, ефективність і оцінку.

Деякі з фінансових коефіцієнтів, які ви повинні знати, включають:

- рентабельність валового прибутку: відсоток прибутку, отриманий компанією після вирахування прямих витрат на продаж із доходу;
- рентабельність чистого прибутку: відсоток прибутку, який компанія генерує після вирахування всіх витрат із доходу, включаючи відсотки та податок із доходу;
- коефіцієнт покриття: здатність компанії виконувати свої фінансові зобов'язання, зокрема покривати свій борг і відповідні процентні платежі;
- коефіцієнт поточної поточності: здатність компанії виконувати короткострокові зобов'язання тривалістю менше одного року;
- коефіцієнт швидкої ліквідності: здатність компанії виконувати короткострокові зобов'язання строком менше одного року, використовуючи лише високоліквідні активи;
- співвідношення заборгованості до власного капіталу: відсоток боргу проти власного капіталу, який компанія використовує для фінансування;
- оборотність запасів: скільки разів за період було продано весь запас;
- загальний оборот активів: наскільки ефективно компанія генерує дохід від загальних активів;
- рентабельність капіталу (ROE): здатність компанії використовувати інвестиції в капітал для отримання прибутку;
- рентабельність активів (ROA): здатність компанії управляти своїми активами та використовувати їх для отримання прибутку.

Фінансові показники слід порівнювати за періодами та з показниками конкурентів, щоб побачити, чи покращується чи занепадає ваша компанія, і як вона справляється з прямими та непрямими конкурентами в галузі. Для аналізу загального фінансового стану вашої організації недостатньо жодного показника чи твердження. Замість цього слід використовувати комбінацію аналізу співвідношення в усіх твердженнях.

2.2 Науково-методичне забезпечення діагностики фінансової стійкості підприємства

Фінансова стійкість недостатньо представлена як у дослідженнях, так і в практиці управління стійкістю та звітності. У цій статті пропонується концептуальна міра фінансової стійкості та досліджується її зв'язок із прибутковістю ринку капіталу. Захід розташований на перетині управління стійкістю, управління ризиками та управління ризиками. Фінансова стійкість розглядається як важливий контрольний параметр, що доповнює вартість акціонерів, і може розглядатися інвесторами, схильними до ризику, як вторинна умова інвестиційних рішень. Це зменшує ризики повторного фінансування та неплатоспроможності, що призводить до надлишкової прибутковості з поправкою на ризик на недосконалому ринку капіталу з обмеженнями фінансування та витратами у разі банкрутства. Пропонується вимірювати фінансову стійкість фірми за чотирма умовами:

- 1) зростання фірми;
- 2) здатність компанії виживати;
- 3) прийнятний загальний рівень ризику прибутку;
- 4) привабливий профіль ризику прибутку.

Застосування інвестиційної стратегії, заснованої на умовах, до європейських компаній з високою фінансовою стійкістю (тобто компаній, які відповідають усім чотирьом умовам) у призводить до надлишкової прибутковості. Ризик цього портфеля нижчий, ніж ризик ринкових інвестицій. Надлишкові прибутки збільшуються при поступовому додаванні кожної з чотирьох умов до інвестиційної стратегії.

Сталий розвиток став широко поширеним модним словом як у компаніях, так і в суспільстві загалом. Однак стійкість не є поверхневим словом. Це стало основною метою менеджменту, про що свідчать — у більшості індустріальних країн — кодекси корпоративного управління, які виражають «належне управління», незважаючи на відмінності в реалізації

між країнами [20-23]. Хорошим прикладом такої зміни корпоративних цілей є розробка з часом Німецького кодексу корпоративного управління (DCGC), який замінює основну мету «підвищити сталу цінність підприємства» набагато ширшою метою «створення стійкої вартості».

Цей імператив замінює орієнтацію на акціонерів, присутню в оригінальному DCGC, на орієнтацію на зацікавлену сторону. У випадку Німеччини — згідно з розд. 161 (1) Закону про акціонерні товариства Німеччини (AktG)—компанії, орієнтовані на ринок капіталу, повинні у заяві про відповідність пояснити, в якій мірі вони дотримуються рекомендацій DCGC, або виправдати будь-які відхилення від них. Ця вимога фактично робить DCGC юридично обов'язковим. Правова реалізація в інших країнах відрізняється.

Наприклад, у Сполучених Штатах (США) та в Іспанії кодекс корпоративного управління згадується в законі та контролюється державним органом, точніше органом нагляду за ринком цінних паперів. У Німеччині, як і в Нідерландах, законодавство про компанії містить пряме посилення на кодекс управління [25]. У методологічному плані виникає питання, як виміряти «стійке створення вартості» або, загалом, «стійкість» як нову основну мету компанії. Наукові дослідження десятиліттями займаються концепцією стійкості: термін, який стосується як часового виміру, так і масштабу [26]. Що стосується часового виміру, можна розрізнити ідеї міжгенераційної та внутрішньогенераційної справедливості, представлені у звіті Комісії Брундтланда Організації Об'єднаних Націй (ООН). Відповідно, «сталий розвиток» повинен «забезпечувати задоволення потреб нинішнього [покоління] без шкоди здатності майбутніх поколінь задовольняти власні потреби».

Крім того, в рамках будь-якого (але особливо в межах одного) покоління економічна діяльність повинна гарантувати, що організації та окремі особи адекватно вирішують усі три цілі того, що називається потрібним результатом (TBL) (створення справедливості між поколіннями):

соціальної, екологічної та економічна (або фінансова) стійкість [26]. Це становить масштабний вимір стійкості. Ці три цілі сталого розвитку також називають трьома стовпами сталого розвитку або 3Р: люди, планета та прибуток. Відповідні загальні терміни корпоративної соціальної відповідальності (КСВ) і корпоративної соціальної ефективності (КСП) охоплюють одночасне управління соціальною та екологічною складовими, зокрема, тоді як концепція ESG (екологічна, соціальна, управління) охоплює не лише екологічні та соціальні питання, але й також урядування. Оскільки зазначається, що управління сталим розвитком і звітність рідко (якщо взагалі) розглядають економічну (або фінансову) стійкість, ця стаття зосереджується на фінансовій стійкості.

Крім того, увага зосереджена на перспективах сталого розвитку організацій і компаній, а не на макроекономічній перспективі сталості країн. Тоді як економічна стійкість охоплює всі теми, пов'язані з економічними міркуваннями між поколіннями та між поколіннями (з метою забезпечення довгострокового існування компанія) — включаючи широкий спектр різноманітних функцій управління, таких як закупівлі, виробництво, логістика та маркетинг — у цій статті фінансова стійкість розглядається як пов'язана виключно з довгостроковою фінансовою безпекою компанії як важливою частиною загальної мети сталого розвитку. Застосовуючи основну ідею Комісії Брундтланда щодо сталого розвитку до фінансової стійкості, пропозиція полягає в тому, що фінансовий менеджмент компаній повинен забезпечувати поточний фінансовий успіх, не ставлячи під загрозу майбутній фінансовий успіх, включаючи успіх майбутніх поколінь.

Окрім управління стійкістю, концепція вимірювання фінансової стійкості також важлива для управління ризиками, особливо для стратегічного та цілісного підходу до управління ризиками. На сьогоднішній день управління ризиками оцінювалося з точки зору його внеску у вартість компанії. Однак вартість компанії лише частково враховує цілі управління ризиками, оскільки не містить цілей обмеження ризиків. Показник

фінансової стійкості, представлений у вигляді окремих складових, усуває цей недолік. Це не тільки загальний контрольний параметр для управління ризиками та стійкістю, але він також підходить для емпіричних досліджень, виражаючи та доводячи переваги концепцій управління ризиками. У таблиці 2.1 наведено складові фінансової стійкості підприємства та методичні підходи до розрахунку із критеріальними параметрами визначення фінансової стійкості підприємства.

Таблиця 2.1 – Складові фінансової стійкості підприємства та методичні засади їх обґрунтування*

Показник	Формула для розрахунку	Джерело інформації, ф. №1	Рекомендоване значення
Коефіцієнт автономії	$\frac{\text{власний капітал}}{\text{капітал}}$	$\frac{p.380}{p.640}$	$\geq 0,5$, збільш.
Коефіцієнт фінансової залежності	$\frac{\text{капітал}}{\text{власний капітал}}$	$\frac{p.640}{p.380}$	≤ 2 , зменш.
Коефіцієнт фінансового ризику	$\frac{\text{залучений капітал}}{\text{власний капітал}}$	$\frac{p.640 - p.380}{p.380}$	$\leq 0,5$, крит. — 1
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	$\frac{\text{власні оборотні кошти}}{\text{власний капітал}}$	$\frac{p.380 - p.080}{p.380}$	> 0 , збільш.
Коефіцієнт структури покриття довгострокових вкладень	$\frac{\text{довгостр. зобов'язання}}{\text{необоротні активи}}$	$\frac{p.480}{p.080}$	—
Коефіцієнт довгострокового залучення коштів	$\frac{\text{довгостр. зобов'язання}}{\text{власний капітал} + \text{довгостр. зобов'язання}}$	$\frac{p.480}{p.380 + p.480}$	0,4
Коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел	$\frac{\text{власний капітал}}{\text{власний капітал} + \text{довгостр. зобов'язання}}$	$\frac{p.380}{p.380 + p.480}$	0,6

* Представлено за даними [39]

За підсумками застосування наведеної методики обґрунтування складових фінансової стійкості підприємства його відносять до певного з чотирьох видів фінансової стійкості (табл. 2.2).

Таблиця 2.2 – Чотири види фінансової стійкості підприємства в умовах ризику *

Показник	Тип фінансової стійкості			
	Абсолютна фінансова	Нормальна фінансова	Недостатня фінансова	Кризова фінансова
	СТІЙКІСТЬ	СТІЙКІСТЬ	СТІЙКІСТЬ	СТІЙКІСТЬ
$\Phi^C = BOK - Z$	$\Phi^C \geq 0$	$\Phi^C \leq 0$	$\Phi^C \leq 0$	$\Phi^C \leq 0$
$\Phi^T = \Phi K - Z$	$\Phi^T \geq 0$	$\Phi^T \geq 0$	$\Phi^T \leq 0$	$\Phi^T \leq 0$
$\Phi^O = D\Phi - Z$	$\Phi^O \geq 0$	$\Phi^O \geq 0$	$\Phi^O \geq 0$	$\Phi^O \leq 0$
$S(\Phi)$	(1;1;1)	(0;1;1)	(0;0;1)	(0;0;0)

* Представлено за даними [39]

«Абсолютний» рівень фінансової стійкості характеризується тим, що наявні запаси суб'єкта господарювання компенсуються за рахунок власних оборотних коштів, або операційна діяльність суб'єкта господарювання не залежить від зобов'язань перед зовнішніми кредиторами. Така ситуація на практиці трапляється не дуже часто. Здебільшого, таку ситуацію помилково вважати бажаною, адже це свідчить про наявність проблем управлінського характеру на підприємстві, а саме відсутність бажання, недостатня мотивація або невміння використовувати зовнішні інвестиційні джерела засобів для провадження операційної діяльності.

«Нормальний» фінансової стійкості характеризується тим, раціональне використання суб'єктом господарювання позикових засобів призводить до, як правило, високої прибутковості операційної діяльності. У цьому випадку суб'єкт господарювання використовує позикові засоби для покриття запасів, за виключенням власних оборотних засобів, включно довгострокові залучені

засоби. З погляду канонів фінансового менеджменту використання такого типу фінансування є найбільш прийнятним для суб'єкта господарювання.

«Нестійкий» фінансовий стан характеризується тим, що відбувається порушення умов, термінів платоспроможності, водночас зберігається можливість відтворення рівноваги платіжних засобів та платіжних зобов'язань суб'єкта господарювання за рахунок поповнення джерел власних оборотних засобів, прискорення оборотності запасів, скорочення обсягів дебіторської заборгованості,.

«Кризовий» рівень фінансової стійкості є відображенням суттєвих негативних змін на підприємства, фінансовий стан є кризовим, що є беззаперечним свідченням того, що підприємство знаходиться на межі банкрутства. Такий рівень є свідченням того, що суб'єкт господарювання є нездатним до розрахунку за своїми зобов'язаннями. Це є причиною та умовою незадовільного фінансового стану в поточному господарському періоді, що в довгостроковій перспективі є підґрунтям втрати фінансової рівноваги.

Підсумовуючи літературу про фінансову стійкість, стає очевидним, що показники фінансової стійкості охоплюють широкий спектр фінансових показників, здебільшого без пояснення їх визначення чи вибору. Часові рамки охоплюють від 1 до 10 років, на відміну від довгострокової перспективи фінансової стабільності, яка, спрямована на різні часові періоди планування та господарської діяльності. Розміри вибірки є відносно невеликими, а базові вибірки обмежені окремими показниками. Нарешті, змінна результату, яка вимірює ефект фінансової стійкості, переважно відсутня.

Характеристики фінансової стійкості, що свідчать про стан та структуру активів суб'єкта господарювання, забезпеченість їх джерелами покриття (пасивами), узагальнюються в такі групи характеристик:

- характеристика фінансування оборотних засобів;
- характеристика необоротних активів;

- характеристика структуру капіталу підприємства.

2.3 Аналітичне обґрунтування фінансової стійкості підприємства

Оборотний капітал, також відомий як чистий оборотний капітал (NWC), — це різниця між поточними активами компанії, такими як готівка, дебіторська заборгованість/несплачені рахунки клієнтів, запаси сировини та готової продукції, та її поточними зобов'язаннями, такими як кредиторська заборгованість і борги. Це загальновживаний показник для оцінки короткострокового здоров'я організації.

Оцінки оборотного капіталу виводяться з масиву активів і зобов'язань у корпоративному балансі. Лише розглядаючи миттєві борги та компенсуючи їх найбільш ліквідними активами, компанія може краще зрозуміти, яку ліквідність вона має в найближчому майбутньому.

Оборотний капітал також є показником операційної ефективності та короткострокового фінансового стану компанії. Якщо компанія має значний позитивний NWC, тоді вона може мати потенціал для інвестування в розширення та зростання компанії. Якщо оборотні активи компанії не перевищують її поточні зобов'язання, у неї можуть виникнути проблеми з ростом чи погашенням кредиторів. Він може навіть збанкрутувати.

Обсяг оборотного капіталу компанії зазвичай залежить від її галузі. Деякі сектори з довшими виробничими циклами можуть вимагати більших потреб у оборотному капіталі, оскільки вони не мають швидкого обороту запасів, щоб отримати готівку на вимогу. Крім того, компанії роздрібної торгівлі, які взаємодіють з тисячами клієнтів на день, часто можуть залучати короткострокові кошти набагато швидше та потребують менших потреб у оборотному капіталі.

Щоб розрахувати оборотний капітал, відніміть поточні зобов'язання компанії з її поточних активів. Обидві цифри можна знайти в оприлюдненій

фінансовій звітності публічних компаній, хоча ця інформація може бути недоступною для приватних компаній.

Оборотний капітал = Поточні активи - Поточні зобов'язання

Коли розрахунок оборотного капіталу позитивний, це означає, що поточні активи компанії перевищують її поточні зобов'язання. Компанія має більш ніж достатньо ресурсів, щоб покрити свою короткострокову заборгованість, і є залишки готівки, якщо всі оборотні активи будуть ліквідовані для виплати цієї заборгованості.

Коли розрахунок оборотного капіталу є від'ємним, це означає, що поточних активів компанії недостатньо для оплати всіх поточних зобов'язань. Компанія має більше короткострокових боргів, ніж короткострокових ресурсів. Від'ємний оборотний капітал є показником поганого короткострокового здоров'я, низької ліквідності та потенційних проблем із сплатою боргових зобов'язань у міру їх погашення.

Варто зазначити, що негативний оборотний капітал – це не завжди погано; це може бути добре чи погано, залежно від конкретного бізнесу та його етапу життєвого циклу; однак тривалий негативний оборотний капітал може бути проблематичним.

Усі компоненти оборотного капіталу можна знайти в балансі компанії, хоча компанія може не використовувати всі елементи оборотного капіталу, розглянуті нижче. Наприклад, сервісна компанія, яка не займається інвентаризацією, просто не враховуватиме запаси в розрахунку свого оборотного капіталу.

Поточні активи включають готівку, дебіторську заборгованість, запаси та інші активи, які, як очікується, будуть ліквідовані або перетворені в готівку менш ніж за один рік. Поточні зобов'язання включають кредиторську заборгованість, заробітну плату, податки до сплати та поточну частину довгострокової заборгованості, яка підлягає погашенню протягом одного року.

1. Оборотні активи

Оборотні активи - це економічні вигоди, які компанія очікує отримати протягом наступних 12 місяців. Компанія має претензію або право на отримання фінансової вигоди, а розрахунок оборотного капіталу створює гіпотетичну ситуацію, коли компанія ліквідує всі наведені нижче елементи готівкою:

1) грошові кошти та їх еквіваленти: усі гроші, які компанія має на руках. Це включає в себе іноземну валюту та певні види інвестицій, такі як рахунки на грошовому ринку з дуже низьким ризиком і дуже низькими термінами інвестицій;

2) інвентар: усі непродані товари, які зберігаються. Це включає в себе сировину, закуплену для виробництва, частково зібраний інвентар, який знаходиться в процесі, і готову продукцію, яка ще не була продана;

3) дебіторська заборгованість: усі вимоги щодо готівки за товарно-матеріальні цінності, продані в кредит. Це має бути включено за вирахуванням будь-яких надбавок на сумнівні платежі;

4) дебіторська заборгованість: усі претензії щодо грошових коштів за іншими угодами, часто узгоджені через фізично підписану угоду;

5) витрати попереднього періоду: уся вартість витрат, сплачених наперед. Хоча може бути важко ліквідувати їх у разі потреби в готівці, вони все одно мають короткострокову вартість і включені;

6) інші: Будь-який інший короткостроковий актив. Наприклад, деякі компанії можуть визнавати короткостроковий відстрочений податковий актив, який зменшує майбутні зобов'язання.

2. Поточні зобов'язання

Поточні зобов'язання - це просто всі борги, які компанія має або буде мати протягом наступних дванадцяти місяців. Основна мета оборотного капіталу полягає в тому, щоб зрозуміти, чи зможе компанія покрити всі ці борги за допомогою короткострокових активів, які вона вже має:

1) кредиторська заборгованість: усі несплачені рахунки-фактури постачальникам за постачання, сировину, комунальні послуги, податки на

майно, орендну плату або будь-які інші операційні витрати перед сторонньою третьою стороною. Умови кредитування в рахунках-фактурах часто становлять чисті 30 днів, тому тут фіксуються практично всі рахунки-фактури;

2) заробітна плата до виплати: уся несплачена нарахована зарплата та заробітна плата співробітників. Залежно від часу нарахування заробітної плати компанії, вона може накопичувати лише суму заробітної плати за один місяць (якщо компанія видає лише одну зарплату на місяць). В іншому випадку ці зобов'язання мають дуже короткостроковий характер;

3) поточна частина довгострокового боргу: усі короткострокові платежі, пов'язані з довгостроковим боргом. Уявіть собі, що компанія фінансує свій склад і має щомісячні платежі за 10-річним боргом. Наступні 12 місяців платежів вважаються короткостроковим боргом, а решта 9 років платежів - довгостроковим. При розрахунку обігових коштів враховуються лише 12 місяців;

4) нарахована податкова заборгованість: усі зобов'язання перед державними органами. Це можуть бути нарахування податкових зобов'язань за деклараціями, які не подаються протягом місяців; проте, ці нарахування зазвичай завжди короткострокові (оплачуються протягом наступних 12 місяців) за своєю природою;

5) дивіденди до сплати: усі санкціоновані виплати акціонерам. Компанія може прийняти рішення відмовитися від майбутніх виплат дивідендів, але повинна виконати зобов'язання щодо вже затверджених дивідендів;

6) незароблений дохід: увесь капітал, отриманий до завершення роботи. Якщо компанія не зможе завершити роботу, вона може бути змушена повернути капітал назад клієнту.

Для характеристики фінансування оборотних засобів доцільно використовувати систему наступних показників та методику їх розрахунку:

- коефіцієнт забезпеченості матеріальних запасів власними оборотними засобами ($WC_{об}$) – показник того, наскільки матеріальні запаси фінансуються за рахунок власних джерел:

$$WC_{об} = \frac{NWC}{M} \quad (2.1)$$

де NWC – власний оборотний капітал, грн.;

M – матеріальні запаси, грн.

Обсяг власного оборотного капіталу (NWC) може визначатися двома шляхами:

1) порівняння суми капіталу, довгострокових зобов'язань та позаоборотних активів:

$$NWC = IP + II P - I A \quad (2.2)$$

где IP – підсумок 1 розділу пасиву балансу;

$2P$ - підсумок 2 розділу пасиву балансу;

$1 A$ – підсумок 1 розділу активу балансу;

2) порівняння суми оборотних активів і поточних зобов'язань

$$NWC = II p. A - III p. П \quad (2.3)$$

де $II p. A - 2$ – 2-й розділ активу балансу, грн.;

$III p. П - 3$ – 3-й розділ пасиву балансу, грн.

Для ТОВ «ВОНГО ТРЕЙДІНГ» величина NWC буде складати:

на початок періоду $NWC_0 = 7866,5 - 4152,3 = 3714,2$ тис. грн.;

на кінець періода $NWC_1 = 6652,41 - 3951,56 = 2700,85$ тис. грн.

Зміна параметру NWC протягом року становила:

$\Delta NWC = NWC_1 - NWC_0 = 2700,85 - 3714,2 = -1013,35$ тис. грн.

Для визначення рівня фінансової стійкості необхідним є врахування наступних принципів [40].

Перший принцип полягає в тому, що фінансова стабільність — це широке поняття, яке охоплює різні аспекти фінансів (і фінансової системи) — інфраструктуру, інститути та ринки. Як приватні, так і державні особи беруть участь у ринках і життєво важливих компонентах фінансової інфраструктури (включаючи правову систему та офіційні рамки фінансового регулювання, нагляду та спостереження). Уряди беруть позики на ринках, хеджують ризики, діють через ринки для проведення монетарної політики та підтримки монетарної стабільності, а також володіють і керують платіжними та розрахунковими системами. Відповідно, термін «фінансова система» можна розглядати як охоплюючий як грошову систему з її офіційними домовленостями, угодами, конвенціями та інститутами, так і процеси, інституції та конвенції приватної фінансової діяльності.⁶ Беручи до уваги тісний взаємозв'язок між усіма цих компонентів фінансової системи, (очікування) порушення в будь-якому з окремих компонентів можуть підірвати загальну стабільність, вимагаючи системної перспективи. У будь-який момент часу стабільність або нестабільність може бути результатом або приватних інститутів і дій, або офіційних інститутів і дій, або обох одночасно

та/або ітераційно.

Другий корисний принцип полягає в тому, що фінансова стабільність передбачає не тільки те, що фінанси належним чином виконують свою роль у розподілі ресурсів і ризиків, мобілізації заощаджень і сприянні накопиченню багатства, розвитку та зростанню; це також має означати, що системи платежів у всій економіці функціонують безперебійно (через офіційні та приватні, роздрібні та оптові, а також офіційні та неофіційні механізми платежів). Це вимагає, щоб державні гроші (або гроші центрального банку) — і їх близькі замітники, похідні гроші (такі як депозити до запитання та інші банківські рахунки) — могли належним чином виконувати свою роль загальновизнаного засобу платежу та розрахункової одиниці та, коли це доцільно, як (короткостроковий) засіб збереження вартості. Іншими словами, фінансова стабільність і те, що зазвичай вважається важливою частиною монетарної стабільності, значною мірою збігаються.

Третій принцип полягає в тому, що концепція фінансової стабільності стосується не лише відсутності реальних фінансових криз, але й здатності фінансової системи обмежувати, стримувати та справлятися з появою дисбалансів до того, як вони стануть загрозою для неї самої чи для економіки. процеси. У добре функціонуючій і стабільній фінансовій системі це частково відбувається за допомогою механізмів самокоригування, дисциплінування ринку, які створюють стійкість і запобігають загостренню проблем і переростанню в загальносистемні ризики. У цьому відношенні може існувати компроміс, пов'язаний із політикою, який передбачатиме вибір між дозволом ринковим механізмам працювати для вирішення потенційних труднощів та швидким та ефективним втручанням — наприклад, через вливання ліквідності через ринки — для відновлення прийняття ризику та/або відновити стабільність. Таким чином, фінансова стабільність передбачає як профілактичні, так і виправні аспекти.

Четвертий важливий принцип полягає в тому, що фінансову стабільність слід трактувати з точки зору потенційних наслідків для реальної

економіки. Порушення на фінансових ринках або в окремих фінансових установах не потрібно вважати загрозою фінансовій стабільності, якщо очікується, що вони не зашкодять економічній діяльності в цілому. Насправді, випадкове закриття фінансової установи, зростання волатильності цін на активи та різкі та навіть турбулентні корекції на фінансових ринках можуть бути результатом конкурентних сил, ефективного впровадження нової інформації та самокоригування економічної системи. і механізми самодисципліни. Маючи на увазі, за відсутності зараження та високої ймовірності системних наслідків, такий розвиток подій можна вважати бажаним, якщо не здоровим, з точки зору фінансової стабільності.

П'ятий принцип, який узгоджується з тими, що вже обговорювалися, і фактичним динамізмом фінансів, полягає в тому, що фінансову стабільність слід розглядати як континуум. Прикладом, який є більш прозорим, є здоров'я організму, яке також відбувається вздовж континууму. Здоровий організм зазвичай може досягти вищого рівня здоров'я та благополуччя, а діапазон того, що є нормальним, широкий і багатовимірний. Крім того, не всі стани нездоров'я (або захворювання) є значними, системними або небезпечними для життя. А деякі захворювання, навіть тимчасово серйозні, дозволяють організму продовжувати продуктивно функціонувати і можуть мати очисний ефект, що призводить до покращення здоров'я. Одним із наслідків такого розгляду фінансової стабільності є те, що підтримання фінансової стабільності не обов'язково вимагає, щоб кожна частина фінансової системи постійно працювала на максимальній продуктивності; це узгоджується з фінансовою системою, яка час від часу працює на «запасному колесі».

Залежно від співвідношення показника матеріальних запасів і показника власних оборотних коштів можна виокремити такі типи фінансової стійкості суб'єкта господарювання:

1. Фінансовий стан визнається як абсолютно стійкий, якщо запаси (Inv) менше ніж сума власного оборотного капіталу (NWC) і кредитів під товарно-матеріальні ціни (K):

$$Inv < NWC + K \quad (2.4)$$

2. Фінансова стійкість як нормальна стійкість, при якій гарантується платіжеспособність підприємства, якщо:

$$Inv = NWC + K \quad (2.5)$$

3. Нестійкий фінансовий стан (або передкризова ситуація), за умов настання якої порушується платіжний баланс, проте можливість балансування платіжних коштів і платіжних зобов'язань за рахунок залучення тимчасово безкоштовних джерел коштів (Кв.с.) до обігу (кредити банку на тимчасове поповнення оборотних коштів, відновлення, перебільшення кредиторської заборгованості дебіторської) зберігається:

$$Inv = NWC + K + K_{в.с.} \quad (2.6)$$

При цьому фінансова нестійкість вважається допустимою, якщо дотримуються наступні умови: виробничі запаси і готова продукція рівні або перевищують суму короткострокових кредитів і грошових коштів, що беруть участь у формуванні запасів; незавершене виробництво та витрати майбутніх періодів дорівнює або менше суми власного оборотного капіталу.

4. Кризовий тип фінансової стійкості фінансове становище (підприємство знаходиться на грані банкрутства):

$$Inv > NWC + K + K_{в.с.} \quad (2.7)$$

Визначимо домінуючий тип фінансової стійкості для підприємства

ТОВ «ВОНГО ТРЕЙДІНГ», використовуючи теоретичні засади, викладені у 1-му розділі, та науково-методичні підходи, представлені у пп. 2.1 та 2.2 (табл.. 2.3).

Таблиця 2.3 - Складові фінансової стійкості ТОВ «ВОНГО ТРЕЙДІНГ» за 2022 р. (тис. грн.)

Складові фінансової стійкості	2021 рік	2022 рік
1	2	3
Запаси, (Inv)	9269	10150
Власний оборотний капітал (NWC)	3493	1946
Кредитні зобов'язання (K)	0	0
Різниця між обсягами кредиторської та дебіторської заборгованості	0	0

Таким чином, у зв'язку з тим, що ТОВ «ВОНГО ТРЕЙДІНГ» не залучає кредитні ресурси для реалізації операції поповнення оборотних коштів і не володіє тимчасово вільними засобами, як на початку 2022 року, так і наприкінці 2022 року, то використовуючи нерівності (2.5) – (2.7), то можна дійти висновку про відповідність нерівності (2.7), що дозволяє зробити висновок про домінування кризового типу фінансової стійкості та незадовільний фінансовий стан господарської діяльності.

Важливо зазначити, що наразі не існує офіційних стандартів найкращої практики для фінансової стабільності та управління кризою, але при розробці заходів із фінансової санації підприємства слід дотримуватися таких припущень:

1) структура фінансової стабільності необхідна для координації роботи з виявлення системного ризику;

2) виявлені ризики слід зменшити, в тому числі шляхом коригування розробки політики; в. Для координації дій органів влади, відповідальних за

стабільність системи, у відповідь на майбутню фінансову кризу потрібна основа для управління кризою;

3) структура має бути гнучкою, широко визначеною та спрямованою на майбутнє, щоб гарантувати її застосування незалежно від точного джерела чи масштабу шоку;

4) у всіх типах криз припускається, що власники (і менеджери) фінансових установ несуть основну відповідальність за вирішення будь-яких проблем і першими понесуть будь-які збитки або покриватимуть витрати на вирішення проблем;

5) у ситуаціях, коли ресурси акціонерів виявляються недостатніми та існує значний ризик для фінансової системи в цілому, органи влади використовуватимуть наявні в їхньому розпорядженні інструменти для вирішення проблеми таким чином, щоб зберегти фінансову стабільність за мінімальних витрат у своєчасний, послідовний та підзвітний спосіб;

6) прийняття рішень щодо фінансової санації має базуватися на широкому визначенні витрат, беручи до уваги не лише фіскальні витрати (прямі та умовні), але й системні витрати та викривлення, спричинені втручанням громадськості (моральний ризик, вплив ефективності системи). У випадку ідіосинкратичного банкрутства банку з мінімальним системним впливом, щоб мінімізувати моральний ризик і уникнути будь-яких фінансових витрат, втручання органів влади обмежуватиметься ліквідацією банку та якнайшвидшою виплатою депозитів. У разі системних банківських криз органи влади також шукатимуть рішення з найменшими витратами, але потенціал значних системних витрат може виправдати заходи з врегулювання, які передбачають фіскальні витрати;

7) спираючись на передовий міжнародний досвід, будь-яка структура антикризового менеджменту на підприємстві повинна враховувати специфіку госпроарської діяльності, приналежність до галузі, нормативно-правову базу держави, особливості внутрішньої системи менеджменту на підприємстві.

РОЗДІЛ 3

ІНСТРУМЕНТАРІЙ УДОСКОНАЛЕННЯ ПРОЦЕДУРИ ФІНАНСОВОЇ САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА

3.1 Зарубіжний досвід організації процедури фінансової санації підприємства

В Англії, законодавство про банкрутство якої, як правило, містить більше положень, спрямованих на задоволення вимог кредиторів, ніж інтересів боржників, кількість реалізованих процедур фінансового оздоровлення у відсотковому вираженні навіть перевищує такі показники в США. Що стосується Німеччини, то слід зазначити, що в частині санації система банкрутства містить низку стандартів, розроблених на основі реабілітаційних заходів, апробованих у США. Так, для німецьких компаній-боржників, крім проведення процедури санації, арбітражний керуючий передбачає можливість самостійного ведення боржником бізнесу після добровільного звернення до суду. Цей захід багато в чому повторює загальноамериканський механізм стягнення «дебітор у володінні», згідно з яким боржник сам реалізує свій план реорганізації під наглядом незалежного наглядача, призначеного судом.

Водночас у Німеччині більш поширеною є традиційна процедура за безпосередньою участю арбітражного керуючого, призначеного судом [41], а в більшості країн це єдиний варіант реструктуризації. В сучасних умовах господарювання як вітчизняні, так і зарубіжні підприємства мають великий досвід фінансового оздоровлення, але, безумовно, він дуже різниться за глибиною, використовуваним методам і моделям державного регулювання. Здебільшого в центрі уваги макроекономічне благополуччя країни, її населення, підприємств, кожна країна має свою правову базу та механізми фінансового оздоровлення.

Одним із методів державного фінансового сприяння підприємствам є санаційна підтримка у формі повного чи часткового викупу державою акцій тих підприємств, що перебувають у фінансовій кризі. Виступаючи у ролі санатора, держава має керуватися, передусім, народногосподарською ефективністю та доцільністю, протистояти спаду виробництва та збільшенню безробіття. Держава, у разі її участі в капіталі, не можна розглядати як звичайного акціонера, оскільки монопольний прибуток і прибуток взагалі не є першорядним завданням діяльності держави як санатор. Головною метою державних інвестицій у разі є сприяння відновленню ліквідності та забезпечення життєздатності підприємств. Значна частина державного сектора в Німеччині, США, Швеції та інших країнах сформована саме за рахунок колишніх приватних підприємств, що опинилися на межі банкрутства.

Як зазначалося, однією з головних чинників обмеженого доступу неспроможних підприємств до кредитних ресурсів є повна відсутність чи недостатній розмір кредитного забезпечення. Вихід на фінансові ринки в даному випадку можливий за допомогою отримання санаційної підтримки у формі державних гарантій або поруки (зобов'язання держави здійснити погашення боргів даного підприємства у разі його неспроможності самостійно виконати умови кредитного договору).

Для реалізації цього напряму фінансової санації слід створити спеціальні великі комерційні акціонерні товариства з державним капіталом або приватною державною участю, які б займалися питаннями державного страхування та гарантій кредитів; їхній статус слід визначити законом. Прикладом цього може бути напівдержавний "Ексімбанк" (США) або Товариства гарантування кредитів (ФРН). Ці організації займаються відбором підприємств для надання їм підтримки у формі державних гарантій, а також відповідають за цільове використання кредитів та своєчасне їх погашення. Як правило, такі організації звільнено від оподаткування.

Зазначимо, що надання державних гарантій та застав стало одним із факторів успішного проведення санації таких відомих компаній, як Телефонкел (ФРН) та Крайслер (США).

Одним із непрямих методів державної санаційної підтримки підприємств є надання їм дозволу на порушення антимонопольного законодавства. Наприклад, у США це може виражатися у дозволі на злиття конкуруючих компаній у разі, якщо одна з фірм, що має значне народногосподарське значення, перебуває на межі банкрутства. У цілому ж у практиці проведення санації цей метод використовується у виняткових випадках, оскільки надання дозволу на монополні утворення може мати негативні мікро- та макроекономічні наслідки стратегічного характеру. Саме тому застосовувати його можна тільки в тому випадку, якщо підприємства доведуть, що при їх злитті буде найповніше використано ефект масштабу, суттєво скоротиться рівень собівартості продукції, значно підвищаться її якісні параметри.

Підкреслимо, що злиття можливе лише тоді, коли буде доведено позитивне сальдо між народногосподарською вигодою та негативними антиконкурентними наслідками.

В Європейському Союзі реалізується спеціальна програма «другого шансу» для підприємств. «Другий шанс» у широкій перспективі означає не лише повторне залучення підприємця до нового суб'єкта господарювання після його першої невдачі, а й реабілітацію та реструктуризацію підприємства, що опинилося перед загрозою банкрутства, – реалізовану в рамках процесу санації. Нові правила ЄС та інституційні механізми в Польщі не впроваджуються та не популяризуються. Підхід Європейської комісії до справ про банкрутство можна вважати революційним, оскільки банкрутство має бути останнім засобом, якщо всі форми допомоги підприємцям вичерпано. Крім того, незважаючи на банкрутство, підприємець повинен – за підтримки різних інституцій – мати другий шанс – можливість відновити діяльність [42].

Основні правові та консультативні інструменти, створені ЄС, викладені в таких документах:

Повідомлення Комісії до Ради, Європейського парламенту, Європейського економічного та соціального комітету та Комітету регіонів «Подолання стигматизації невдач бізнесу – для другий шанс» [43];

«Рекомендації Співтовариства щодо державної допомоги для порятунку та реструктуризації підприємств, які перебувають у скрутному становищі»¹⁰; Директива Європейського Парламенту та Ради про реорганізацію та ліквідацію кредитних установ [44].

Крім того, у багатьох країнах ЄС діє мережа підтримки процесів реабілітації підприємств – Enterprise Europe Network. EEN — це розгалужена мережа (що нараховує 600 організацій і чотири тисячі консультантів), яка надає, серед іншого, інформацію та консультації компаніям, яким загрожує банкрутство, і підприємцям, які пережили банкрутство та вирішили розпочати бізнес знову. Європейська комісія вважає, що більш сприятливе середовище для підприємств, яким загрожує банкрутство, може запобігти їх краху. Висвітлення проблеми негативних наслідків краху бізнесу та його негативного сприйняття суспільством допомогло б якнайкраще використати людську творчість у Європі, сприяло б підприємництву та інноваціям та створенню робочих місць [45]. У рекомендаціях Європейської комісії було сформульовано визначення фірми у скрутному становищі, і воно є дуже широким [46-47].

Раніше не існувало європейського визначення компаній, яким загрожує банкрутство, однак для цілей Керівних принципів для Європейської Комісії було встановлено, що бізнес знаходиться під загрозою, якщо він не в змозі за рахунок власних ресурсів або коштів, які він може отримати від своїх власників (акціонерів) або кредиторів, щоб запобігти збиткам, які, без зовнішнього втручання державних органів, майже напевно призведуть його до припинення діяльності в коротко- чи середньостроковій перспективі. Навіть якщо перелічені вище умови не виконуються, компанія може

вважатися ризикованою, особливо якщо є звичайні ознаки, такі як збільшення збитків, зменшення товарообігу, зростання запасів, непродані надлишкові потужності, зменшення грошового потоку, зростання боргу, зростання процентних платежів і падіння або нульова вартість чистих активів. У світлі наведених Керівних принципів новостворена компанія не має права на державну допомогу для порятунку та реструктуризації, навіть якщо її початкове фінансове становище є хитким.

У Польщі кількість банкрутств порівняно невелика; однак існує великий відсоток компаній, які збанкрутували без процедури банкрутства (через брак коштів), а кількість процедур відновлення підприємства дуже мала. Ймовірно, це є наслідком поганого оформлення процедур банкрутства в Законі про банкрутство та санацію. та відсутність достатніх важелів для підтримки процесу відновлення компанії¹⁶. Підтримка державного процесу реабілітації мотивується через структуру дебіторської заборгованості підприємств.

3.2 План санаційних заходів для ТОВ «ВОНГО ТРЕЙДИНГ»

Цілі здійснення фінансової санації підприємства - зробити компанію більш ефективною та результативною у своїй діяльності. На практиці найчастіше застосовуються такі форми санації.

1. Аутсорсинг. Аутсорсинг - це форма організації, при якій відбувається переміщення бізнесу за межі організації, де певні види діяльності в компанії виконуються іншими компаніями. Це лише питання вибору, яку діяльність довірити іншим. Деякі компанії прагнуть утримувати робочі місця від основного бізнесу та доручати всі побічні види діяльності іншим, дець буває так, що компанії мають тенденцію бути свого роду віртуальними організаціями, у яких майже всі види діяльності передані аутсорсингу, а керівництво займатиметься бізнес-політикою. Це дозволяє суттєво скоротити витрати, але необхідно уважно розглянути це та врахувати

витрати, які реально можна усунути. Для здійснення реструктуризації необхідний час, особливо під час кризи, а аутсорсинг можна реалізувати швидко і, що найголовніше, забезпечується економія за короткий проміжок часу.

2. Скорочення. Скорочення – це зміна розміру організації та зменшення кількості ієрархічних рівнів. Заплановане скасування певних робіт чи посад, при цьому слідкуючи за тим, щоб скорочення не було в секторі контролю, який все одно повинен бути ефективним.

3. Реінжиніринг - це процес, який передбачає серйозні бізнес (стратегічні) і технічні зміни. Процедура реінжинірингу вносить радикальні зміни та повне перепроєктування бізнес-процесів, щоб покращити продуктивність компанії: витрати, рентабельність, дохід, товарообіг тощо. Реінжиніринг дозволяє скоротити кількість працівників, особливо середньої ланки менеджменту, шляхом впровадження не дуже повної автоматизації. Суть реінжинірингу полягає в тому, щоб злити все більше і більше робочих місць в одне, шукаючи нові рішення в роботі, щоб це стало можливим. Все це призводить до спрощення ведення бізнесу.

4. Створення мережевої організації. Мережева організація передбачає створення мережі незалежних організацій, фізично дислокованих, але все ще пов'язаних спільними справами та ресурсами. Він здійснюється через внутрішню або зовнішню мережу. Внутрішня мережа створюється шляхом перегрупування та перерозподілу робочих місць в організаційні одиниці, які фактично приймають форму окремих компаній, поділ окремих частин на окремі підрозділи полегшує бізнес і впливає на залучення інвестицій для частин, які функціонують краще. Зовнішня мережа створюється, коли компанія передає діяльність зі свого бізнесу іншим особам, які мають можливість робити це більш професійно, швидше та з меншими витратами. Компанія, яка доручила діяльність, зберігає контроль і допомагає іншим учасникам мережі технологічними, ІТ-ресурсами.

5. Створення організації, що навчається. В управлінні бізнесом організація, що навчається, це компанія, яка сприяє навчанню своїх членів і постійно трансформується. Це дозволяє їм залишатися конкурентоспроможними в бізнес-середовищі.

6. Стратегічні альянси. Альянси — це фактично форми об'єднання різних компаній у структуру, яка адаптується та динамічна, будуючи середньострокові та довгострокові відносини для досягнення своїх цілей, які розподіляють витрати, ризики та вигоди.

7. Віртуальна організація – у цій формі організації існують структури, де люди пов'язані партнерством, мережею, співпрацею. Замість формальної структури, де люди присутні фізично, це дислоковані кадри, які навіть не знають один одного. Віртуальні організації використовують розумові та технологічні конструкції, щоб представити певні аспекти організації, які традиційні організації мають фізичне існування. Існують спільні характеристики цієї організації: відсутність фізичної структури, комунікативність, мобільність, гібридні форми, відсутність формальних кордонів, гнучкість і чутливість.

Для підприємства ТОВ «ВОНГО ТЕРЙДИНГ» було проведене опитування керівництва та співробітників щодо причин кризового стану.

Можливі причини представлені такими.

1. Помилки управління: централізований стиль управління, недостатнє делегування повноважень, недостатня координація, коливання керівництва, нереалістичні очікування, нерозуміння рівня недорозвиненості, незнання причинно-наслідкових зв'язків, недооцінка стратегічного управління тощо.

2. Надмірне розширення (надмірна торгівля): безпричинне прагнення досягти максимальне зростання, оборот і частка ринку, невикористані потужності, передчасне впровадження продуктів, які потребують подальшого розвитку тощо

3. Недоліки збуту: неадекватні властивості продукції, надто висока або надто низька якість, надто широка або надто вузька виробнича програма, неправильна цінова політика, втрата ринків збуту тощо.

4. Недоліки виробництва: застарілі технології, впровадження нових неперевічених технологій, високий рівень браку, недостатній контроль виробництва тощо.

Розподіл оцінок за результатами опитування наведений на рис. 3.1.

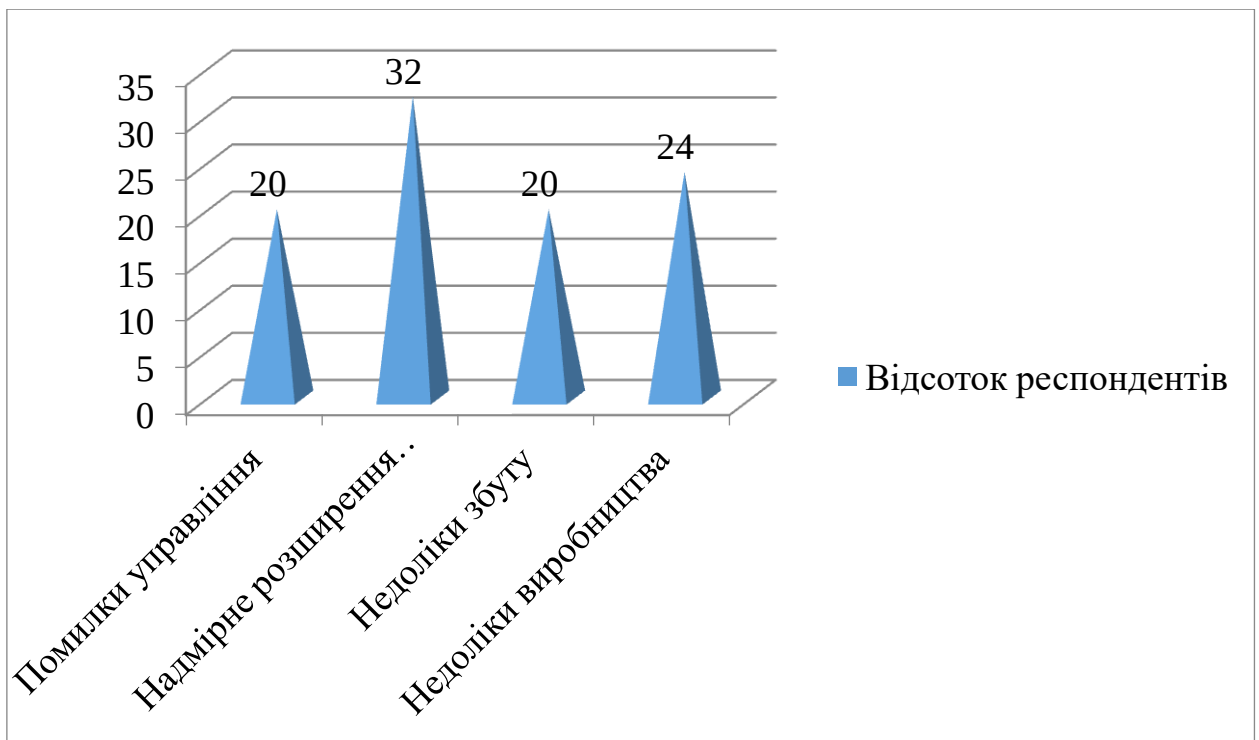


Рисунок 3.1 – Відповіді респондентів за причинами кризового стану*

* Визначено автором за результатами власного опитування на ТОВ «ВОНГО ТРЕЙДІНГ»

Для ТОВ «ВОНГО ТРЕЙДІНГ» рекомендовані складові процедури фінансової санації з урахуванням виявлених причин незадовільного фінансового стану представлені на рис. 3.2.

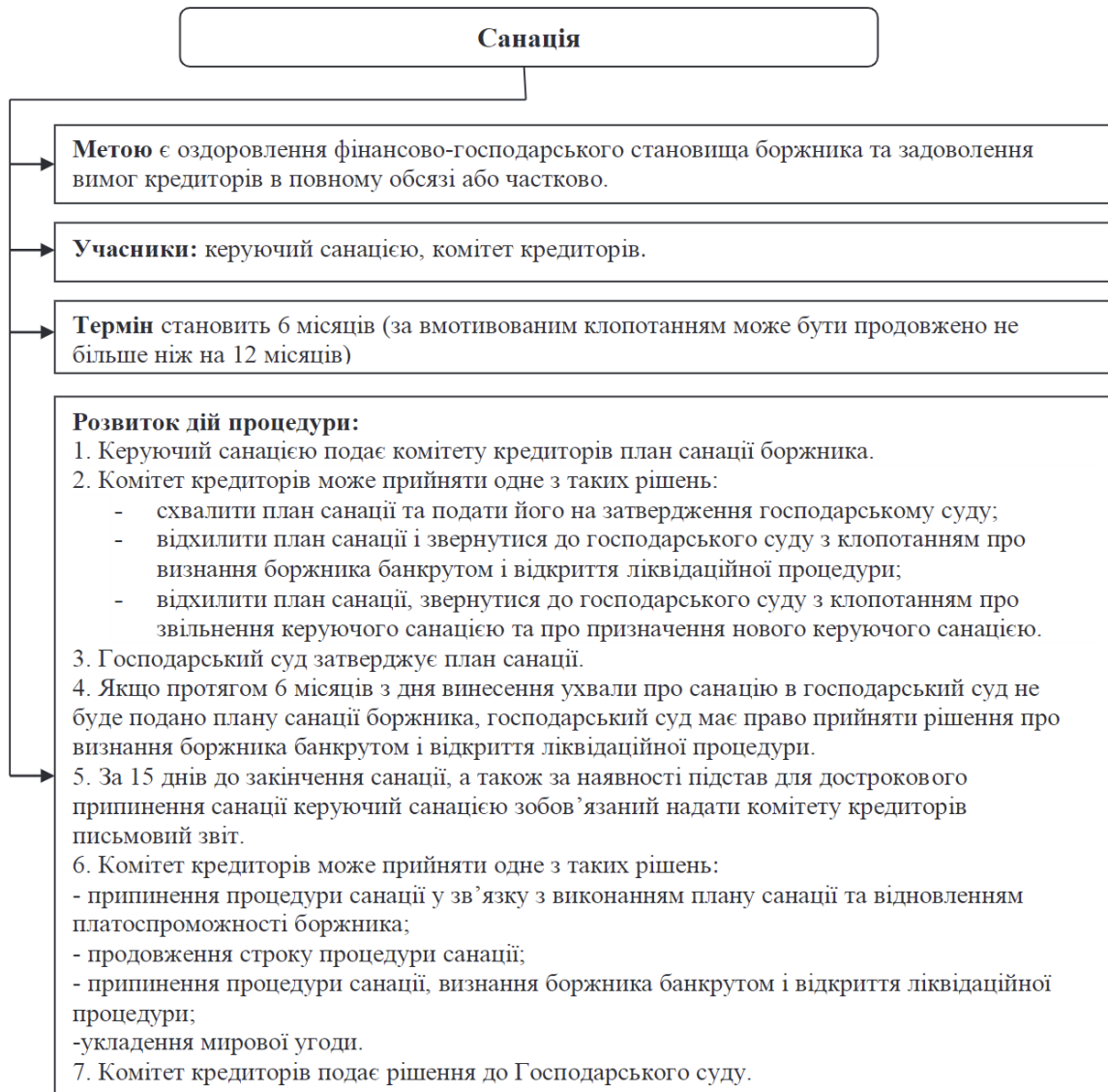


Рисунок 3.2 – Складові процедури фінансової санації підприємства*

* Джерело [48]

Для реалізації процедури фінансової санації підприємств обрану перелік наступних показників, на покращення яких спрямовані санаційні заходи.

Конкурентоспроможність, включаючи, серед іншого, аналіз величини та структури витрат, привабливості, якості та конкурентоспроможності продукції, продуктивності виробничого обладнання, каналів збуту та постачання тощо.

Ринкова привабливість, включаючи, серед іншого, аналіз рівня цін, вхідних бар'єрів, ринкових часток, обсягу зростання ринку, надійності та кількості клієнтів, поведінки та інтенсивності конкуренції тощо.

Фінансові показники, включаючи, серед іншого, аналіз рентабельності, норми прибутку, використання потужностей, грошового потоку, продажів, потенціалу зниження витрат тощо.

Керівництво компанії з упором на здатність керівництва правильно спілкуватися, приймати правильні рішення, виконувати рішення, адекватно мотивувати, а також на аналізі компетентності персоналу, організаційної структури, стилю управління тощо.

Активи та структури капіталу, науково-дослідний потенціал і потенціал, інноваційні можливості, продуктивність і якість виробництва, продуктивність праці, лояльність і компетентність працівників, репутація та імідж, сприйнятий клієнтами Конкурентоспроможність, включаючи, серед іншого, аналіз величини та структури витрат, привабливості, якості та конкурентоспроможності продукції, продуктивності виробничого обладнання, каналів збуту та постачання тощо.

Ринкова привабливість, включаючи, серед іншого, аналіз рівня цін, вхідних бар'єрів, ринкових часток, обсягу зростання ринку, надійності та кількості клієнтів, поведінки та інтенсивності конкуренції тощо.

Фінансові показники, включаючи, серед іншого, аналіз рентабельності, норми прибутку, використання потужностей, грошового потоку, продажів, потенціалу зниження витрат тощо.

Керівництво компанії з упором на здатність керівництва правильно спілкуватися, приймати правильні рішення, виконувати рішення, адекватно мотивувати, а також на аналізі компетентності персоналу, організаційної структури, стилю управління тощо.

Активи та структури капіталу, науково-дослідний потенціал і потенціал, інноваційні можливості, продуктивність і якість виробництва, продуктивність праці, лояльність і компетентність працівників, репутація та

імідж, сприйнятий клієнтами цієї завдань процедури фінансової санації можним є застосування наступного інструментарію (рис. 3.3).

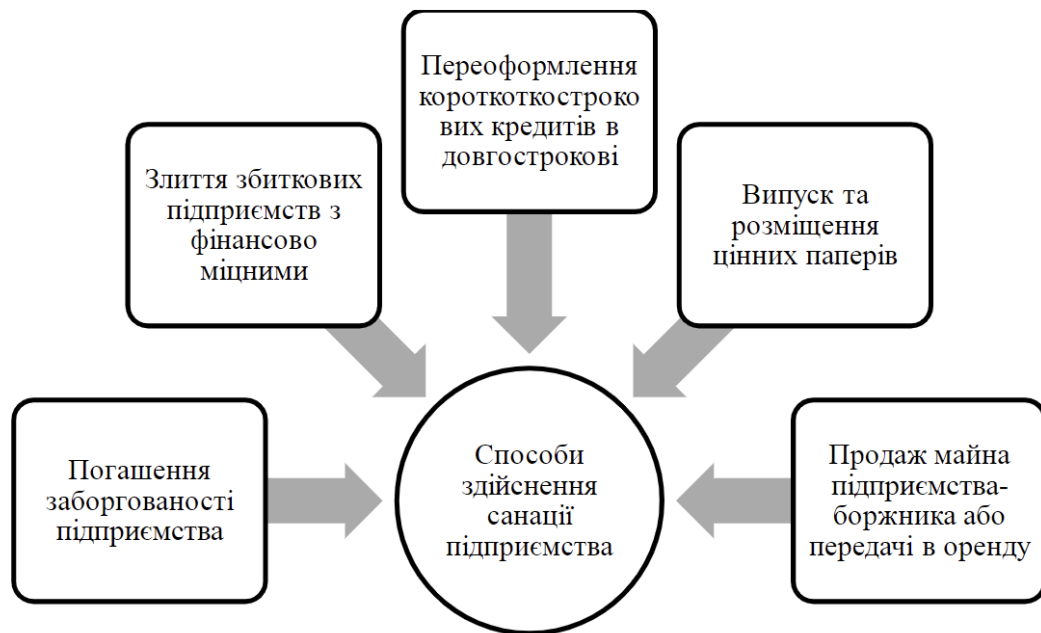


Рисунок 3.3 – Інструментарій фінансової санації підприємства*

* Джерело [49]

Основними параметрами, на покращення яких спрямовано використання наведеного на рис. 3.3 інструментарію, є такі.

1. Конкурентоспроможність, включаючи, серед іншого, аналіз величини та структури витрат, привабливості, якості та конкурентоспроможності продукції, продуктивності виробничого обладнання, каналів збуту та постачання тощо.

2. Ринкова привабливість, включаючи, серед іншого, аналіз рівня цін, вхідних бар'єрів, ринкових часток, обсягу зростання ринку, надійності та кількості клієнтів, поведінки та інтенсивності конкуренції тощо.

3. Фінансові показники, включаючи, серед іншого, аналіз рентабельності, норми прибутку, використання потужностей, грошового потоку, продажів, потенціалу зниження витрат тощо.

4. Керівництво компанії з упором на здатність керівництва правильно спілкуватися, приймати правильні рішення, виконувати рішення, адекватно мотивувати, а також на аналізі компетентності персоналу, організаційної структури, стилю управління тощо.

5. Активи та структури капіталу, науково-дослідний потенціал і потенціал, інноваційні можливості, продуктивність і якість виробництва, продуктивність праці, лояльність і компетентність працівників, репутація та імідж, сприйнятий клієнтами

3.3 Інвестиційне забезпечення фінансової санації підприємства

Управління фінансами компанії керується бажанням отримати довгострокову ліквідність – забезпечення платоспроможності. Отже, виникає потреба в ефективному управлінні оборотними активами, що впливає на формування довгострокових активів і забезпечує розвиток, а отже, збільшення акціонерної вартості.

Наполегливі дослідження не тільки допомагають компаніям знайти причини проблем, але й дозволяють спроектувати майбутні дії в програмі відновлення та стають інструментом планування. Управління ліквідністю (її рівень іноді важливіше

ніж сам прибуток) має базуватися на постійному моніторингу змін і прогнозуванні.

Процедура реабілітації не завжди потребує зовнішніх фінансових важелів. Важливо встановити оптимальний рівень допомоги. Недостатній рівень левериджу призведе до неефективного реабілітаційного процесу.

Вибору методу процесу оздоровлення, заснованого на певному фінансовому важелі, має передувати аналіз ефективності.

Аналіз варіантів ефективності реабілітаційного процесу (а згодом і аналіз відхилень від плану під час реалізації) необхідно проводити на основі комплексу ретельно підібраних фінансових заходів.

На додаток до традиційних показників, таких як ROA, ROE, рентабельність вартості, рівень власного капіталу та боргу, перенесені збитки, можна застосувати додаткові специфічні показники оцінки, які наведені нижче.

Основним методом у цьому відношенні є порівняльний аналіз грошового потоку для різних регулятивних шляхів, оцінених у програмі відновлення – за допомогою NCF. Модель дисконтованого грошового потоку (NCF), яка використовується для вибору процесу реабілітації, може бути описана наступним чином:

$$NCF = R_0 - C_0 \quad (3.1)$$

де R_0 – позитивні грошові потоки (доходи), приведені на початок інвестиційного періоду 0, тис. грн.;

C_0 - негативні грошові потоки (витрати), приведені на початок інвестиційного періоду 0, тис. грн.

Порівняльне дослідження, відповідаючи на питання, який метод дає максимальний надлишок NCF, вимагає визначення кількості років, коли використовуватиметься кредитне плече, ставки дисконту d і, нарешті, визначення прогнозу грошового потоку.

Потрібен аналіз чутливості фінансових прогнозів, що містяться в програмі відновлення. Зазвичай такий аналіз проводиться з огляду на ринкові умови (наприклад, зміни процентних ставок, попиту тощо). Важливим критерієм вибору методу фінансового оздоровлення є оцінка ризику волатильності ROA. Ризик волатильності ROA можна оцінити для підперіодів аналізу, для різних напрямків діяльності (активних операцій) і для змін структури рефінансування.

Індекс ризику волатильності ROA розраховується наступним чином:

$$RR = \frac{E(ROA) + CAP}{\sigma ROA} \quad (3.2)$$

де RR – індекс ризику волатильності ROA ;
 $E(ROA)$ – очікуване значення ROA (оцінка);
 CAP – відношення акціонерного капіталу до активів;
 σROA – стандартне відхилення ROA .

Чутливість ROA до змін у структурі рефінансування здається особливо актуальною для програми санації банку через невизначеність навколо довіри клієнтів і постачальників, а також доступу до капіталу для фінансування подальшої діяльності. Важливим питанням є визначення кількості років і розмір кредиту на реструктуризацію, необхідний для процесу відновлення бізнесу. Відповідно до цього критерію, теоретично, будь-яке підприємство незалежно від рівня збитковості може бути відремонтовано; за умови організації та отримання належної суми кредиту. Однак така ситуація не буде економічно виправданою, оскільки банкрутство має функцію очищення економіки підприємства.

У таблиці 3. наведено основні показники інвестиційного забезпечення реалізації дорожньої карти фінансової санації підприємства ТОВ «ВОНГО ТРЕЙДІНГ».

Значення показника NCF становить 76,18 тис.грн, що є позитивним значення, більшим за нуль, що відповідає критерію ефективності інвестиційного забезпечення.

Таблиця 3 – Основні показники інвестиційного забезпечення реалізації дорожньої карти фінансової санації підприємства ТОВ «ВОНГО ТРЕЙДІНГ»

№	Показники	Одиниці виміру	Значення
1	R_0	Тис грн	214,74
2	C_0	Тис грн	138,56
3	NCF	Тис грн	76,18
4	E(ROA)	%	2,1
5	CAP	%	79
6	σ ROA	Частки	15,7
7	RR	%	7,13

Значення показника RR становить 7,13%, що відповідає низькому рівню ризикованості. Тому враховуючи отримані дані щодо показників ефективності інвестиційного забезпечення реалізації дорожньої карти фінансової санації підприємства ТОВ «ВОНГО ТРЕЙДІНГ» можна зробити висновок, що запропонований інструментарій є ефективним. За результатами його застосування слід очікувати поступове «фінансове оздоровлення» підприємства.

ВИСНОВКИ

Досягнуто мету досліджень у рамках виконаної магістерської роботи, а саме - розвинення теоретичного підґрунті, уточнення науково-методичних засад, удосконалення поточних підходів та пропозиція нових рішень у сфері фінансової санації підприємства.

Встановлено, що історія проведення санаційних заходів має своє підґрунтя в досвіді багатьох розвинених країн, де фінансова санація виконує роль невід'ємної складової загальної системи управління господарською діяльністю, зокрема в умовах настання кризових явищ, які негативно впливають на фінансовий стан та ринковий імідж підприємстві. Фінансова санація має на меті досягнення такого фінансового стану, за якого суб'єкт господарювання може отримувати ресурси для реалізації заходів з кризового стану із подальшим відновленням показників платоспроможності, покращенням рівня ліквідності та забезпечення як максимальна мета абсолютного рівня фінансової стійкості.

Виявлено, що вітчизняне законодавство має недосконалості стосовно регулювання процедури фінансової санації, спостерігається дефіцит кваліфікованих фахівців-фінансистів, відсутнє належне фінансування санаційної процедури. Крім того фіксується невчасна ідентифікація проблем та прогнозування настання моменту ймовірного банкрутства, що здебільшого призводить до того, що суттєва частина фінансово стійких та потенційно ліквідних та платоспроможних підприємств переходить до стану банкрутства. Тому в магістерські роботи на засадах систематизації підходів, що представлені у літературі з питань фінансового оздоровлення, уточнено сутність понять «фінансове здоров'я», «фінансова санація», що повною мірою корелює із специфікою сучасних умов господарювання.

Обґрунтовано, що протягом останніх років на національному рівні зберігається стала тенденція до збільшення кількості підприємств, що можуть бути визнані як фінансово нестійкі. В умовах розгортання тенденцій,

що характеризуються як такі, що призводять до сучасної фінансової нестабільності, проблеми банкрутства підприємств і забезпечення процедури фінансової санації, є головними проблемами системи управління як на мікро-, так і макрорівнях. Велика кількість суб'єктів господарювання, які не в змозі не лише конкурувати на ринку, але й вчасно виконувати свої боргові зобов'язання, обумовлює настання негативних наслідків не тільки фінансової кризи в межах господарського процесу на підприємстві, але й непрямим чином негативно позначаються на економіці країни. Важливим є те, що серед суб'єктів господарювання, справи про банкрутство яких перебувають підпадають під статус визнання такихими, значну частку складають ті, що мають тимчасові фінансові проблеми, тобто не вимагають здійснення процедури санації.

Проведення ефективної санаційної політики значною мірою залежить від своєчасно та правильно проведеної ідентифікації параметрів фінансового стану, порівняння їх з критеріями та визначення ймовірності настання ситуації можливого банкрутства. Об'єктивне оцінювання банкрутства неможливо провести без інформації, що повинна відповідати вимогам необхідності і достовірності, яка відображається в бухгалтерській (фінансовій) звітності, основних формах звітів на підприємства. За підсумками проведеного оцінювання з'ясовують напрями вдосконалення фінансових параметрів господарської діяльності, проте в кожному випадку вони є унікальними для певної організації.

Доведено, що санація суб'єктів господарювання є достатньо складним процесом, провадження чого вимагає проведення ґрунтовних досліджень господарської діяльності підприємства та підготовку ефективних механізмів оздоровлення та покращення параметрів фінансового стану та підвищення фінансових результатів господарської діяльності. Подібні дослідження можуть дати змогу зробити обґрунтовані висновки щодо напрямів та перспектив фінансового оздоровлення суб'єктів господарювання,

подальшого закріплення та посилення позитивних змін в траєкторії фінансово-економічного розвитку [50-51].

Запропоновано включати до системи основних критеріїв ефективності заходів із санації суб'єктів господарювання включати такі, як ліквідність та платоспроможність, параметри прибутковості за обсягом виробленої продукції, рівень конкурентоспроможності, темпи просування, масштаби присутності, рейтингові позиції на ринку, відновлення бізнес-репутації боржника після подолання кризових явищ.

Доведено, що залежно від глибини прояву та впливу кризових факторів, інтенсивності, термінів та обсягів інвестицій та фінансової підтримки санаційних заходів найбільш придатними є два основних види санації:

- без зміни статусу юридичної особи суб'єктів господарювання (найбільш ефективною така процедура є для ситуації, коли вплив факторів кризи є тимчасовим, а у короткостроковому періоду підприємство виходить на задану або покращену траєкторію розвитку);

- зі зміною статусу юридичної особи суб'єктів господарювання (такий підхід до організації процедури санації має назву реорганізації підприємства, передбачає повну ліквідацію попереднього суб'єкта господарювання, створення нового підприємства, що доцільно за умови досить серйозного кризового стану підприємства)

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Донченко Т.В. Теоретичні основи санації підприємств: сутність та функції. *Вісник Житомирського державного технологічного університету*. 2020. № 3. С. 124–132.
2. Ліснічук О.А. Розрахунок санаційного потенціалу підприємства: зарубіжний досвід та вітчизняна практика. *Інноваційна економіка*. 2019. №5(31). с. 51–56.
3. Манойленко О.В. Підходи до оцінки санаційного потенціалу тимчасово неплатоспроможних суб'єктів господарювання. *Економіка та держава*. 2016. № 1. С. 60-63
4. Меліхова Т. О. Оцінювання ймовірності банкрутства з метою підвищення фінансового стану підприємства. *Агросвіт*. № 10. с. 11-18. URL : http://www.agrosvit.info/pdf/10_2019/3.pdf (дата звернення: 25.02.2023). DOI: 10.32702/2306-6792.2019.10.11.
5. Васильчак С.В., Веселовський А.І. Економічна безпека підприємства та її складова в сучасних умовах. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2020. Вип. 20.15. С. 98–105.
6. Васильців Т.Г., Ярошко О.Р. Фінансова безпека підприємства: місце в системі економічної безпеки та пріоритети посилення на посткризовому етапі розвитку економіки. *Науковий вісник ЛТЕУ України*. 2018. Вип. 21.2. С. 132–136.
7. Горячева К. Фінансова безпека підприємства. Сутність та місце в системі економічної безпеки. *Економіст*. 2003. № 8. С. 65–67.
8. Донченко Т.В. Теоретичні основи санації підприємств: сутність та функції. *Вісник Житомирського державного технологічного університету*. 2020. № 3. С. 124–132.
9. Зубко Т. Л. Оцінка рівня економічної безпеки підприємства галузі зв'язку. *Економіка. Менеджмент. Бізнес*. 2016. Вип. 3. С. 81–88.

10. Куцик В.І., Лупак Р.Л. Моделювання конкурентних позицій підприємств реального сектора економіки на внутрішньому ринку. *Бізнес Інформ*. 2017. № 12 (479). С. 244–249.
11. Лупак Р.Л., Дідич А.М. Економічні основи забезпечення конкурентоспроможності підприємства в умовах ринкових відносин. *Науковий вісник ЛТЕУ України*. 2017. Вип. 20.6. С. 248–252.
12. Ліснічук О.А. Розрахунок санаційного потенціалу підприємства: зарубіжний досвід та вітчизняна практика. *Інноваційна економіка*. 2019. № 5(31). С. 51–56.
13. Манойленко О.В. Підходи до оцінки санаційного потенціалу тимчасово неплатоспроможних суб'єктів господарювання. *Економіка та держава*. 2016. № 1. С. 60–63.
14. Меліхова Т.О. Оцінювання ймовірності банкрутства з метою підвищення фінансового стану підприємства. *Агросвіт*. № 10. С. 11–18.
15. Фокіна Н.П., Бокій В.І. Економічна безпека підприємства – найважливіша складова фінансової стійкості. *Актуальні проблеми економіки*. 2003. № 8 (26). С. 111–114
16. Литовченко, О., Кузенко, Т., & Сабліна, Н. Процесний підхід до управління фінансовою санацією підприємства. *Цифрова економіка та економічна безпека*. 2022. №2(02). С. 115-124. <https://doi.org/10.32782/dees.2-20>
17. Пігуль, Н., Семенець, В. Сутність та значення санації підприємства в сучасних умовах господарювання. *Економіка та суспільство*. 2020. №21. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/34>
18. Бондарук Т. Г., Бондарук О. С. Інвестиційна безпека держави: стратегічні цілі та механізм забезпечення. *Статистика України*. 2019. № 2. С. 83–90. [https://doi.org/10.31767/su.2\(85\)2019.02.09](https://doi.org/10.31767/su.2(85)2019.02.09)
19. Заїчко І. В., Білошкурська Н. В. Нормативно-правове та методичне підґрунтя визначення рівня забезпечення і регулювання фінансової безпеки підприємств та держави // *Економіка та суспільство*. 2021. № 34. <https://doi.org/10.32782/dees.2-20>

- org/10.32782/2524-0072/2021-34-42 3. Лук'янова В. В., Лабунець О. О. Діагностика фінансового стану підприємства та шляхи його поліпшення. *Приазовський економічний вісник*. 2018. Вип. 2(07). С. 66–69.
20. Заїчко І. В. Фінансова безпека в системі фінансового управління. Сучасні проблеми і перспективи економічної динаміки: збірник тез доповідей VII Всеукраїнської науково-практичної інтернет-конференції молодих учених та студентів (Умань, 19–20 листопада 2020 р.). С. 193–198.
21. Заїчко І. В. Фінансова стійкість підприємств як інструмент реалізації фінансової безпеки. *Молодий вчений*. 2019. № 10. С. 651–656. <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2019-10-74-137>
22. Стригуль Л.С. Економіко-методичне забезпечення оцінки достатності фінансових ресурсів підприємства в сучасних умовах господарювання. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2016. Вип. 10. С. 516–520. https://doi.org/10.31435/rsglobal_ijite/30062019/6531
23. Стасюк Л. Аналіз показників ліквідності і платоспроможності на прикладі ПАТ “ХЗКПУ “Пригма-Прес”. *Галицький економічний вісник*. 2014. Т. 44. № 1. С. 154–161.
24. Халатур С. М., Бровко Л. І., Моруга Т. О. Методологія оцінки ліквідності та платоспроможності сільськогосподарських підприємств. *Економіка та держава*. 2017. № 12. С. 56–60.
25. Завідна Л. Д. Діагностика фінансового стану підприємства готельного господарства. *Економіка та держава*. 2018. № 4. С. 99–103.
26. Чепка В.В., Матяш О.К. Фінансова стійкість підприємства: сутність та фактори впливу. *Економіка і суспільство*. Мукачівський державний університет. 2017. № 12. С. 649- 655
27. Коваль О.А., Літус П.Р. Управління фінансовою стійкістю підприємства. *Ефективна економіка*. 2020. № 12. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=8402> (дата звернення: 28.06.2022).

28. Савченко М. В., Шкуренко О. В. Фінансова стійкість як передумова розвитку міжнародного бізнесу. *Бізнес Інформ*. 2019. № 10. С. 96-104. URL: www.business-inform.net
29. Захарова Н. Ю. Підходи до формування й оцінки фінансової стійкості підприємства. *Бізнес Інформ*. 2020. №10. С. 307–315. URL: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2020-10-307-315>
30. Ловінська І.Г. Фінансова стійкість організацій як індикатор економічного потенціалу. *Фінанси, облік і аудит*. 2014. Вип. 1. С. 252–259. URL: <http://ir.kneu.edu.ua/bitstream/handle/2010/7120/Lovinska.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
31. Пиріг С.О., Войтович Ю.В. Фінансова стійкість в системі оцінки фінансового стану підприємства. Детермінанти та імперативи розвитку фінансової архітектури України: Матеріали Міжн. наук.-практ. інтернет-конф. 22 квітня 2021 р. Луцьк: ІВВ Луцького НТУ, 2021. С. 40-43.
32. Лашенко В. А. Порівняльний аналіз практичного використання сучасних методик визначення ймовірності банкрутства підприємства. *Управління розвитком*. 2018. № 3. С. 22-25. URL : http://nbuv.gov.ua/jpdf/Uproz_2018_3_10.pdf (дата звернення: 13.04.2023).
33. Masiukiewicz P. Financial leverages for rehabilitation process of enterprise. *Studia prawno-ekonomiczne*. 2014. t. XCII, PL ISSN 0081-6841 S. 281–296
34. Новик І. В. Фінансова санація в системі забезпечення фінансово-економічної безпеки підприємства. *Ефективна економіка*. 2021. № 10. – URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=9431> (дата звернення: 18.05.2023). DOI: [10.32702/2307-2105-2021.10.83](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2021.10.83)
35. Mietule I., Klodāne A. Diagnostic of company's financial crisis as an insolvency prevention measure. 5th International Conference on Accounting, Auditing, and Taxation (ICAAT 2016) Н. 0345-0353.
36. Литовченко О., Кузенко Т., Сабліна, Н. Процесний підхід до управління фінансовою санацією підприємства. *Цифрова економіка та*

економічна безпека. 2022 №2(02). С. 115-124. <https://doi.org/10.32782/dees.2-20>

37. Сутність управління фінансовою санацією підприємства. URL: http://elar.khnu.km.ua/jspui/bitstream/123456789/3145/1/Розділ_1.pdf (дата звернення: 23.04.2023)

38. Мартиненко В.П. Функції санації промислових підприємств. Актуальні проблеми розвитку економіки регіону. 2011. Вип. 7. Т. 2. С. 87–91

39. Тема 8. Аналіз фінансової стійкості підприємств . URL: https://pns.hneu.edu.ua/pluginfile.php/261655/mod_resource/content/0/tema_8/Tema_8.pdf

40. Garry J. Schinasi. 2004. Defining Financial Stability <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2004/wp04187.pdf>

41. Bubhardi H., Stephan N. Steady Rise of the Restructuring Plan in Germany. *EufoFenix*. 2010. №. 7. S. 54-57.

42. Wyrębek H., Kompa A. Risk Management in the Face of Enterprise Restructuring, [in:] B. Domańska-Szaruga, W. Wereda (eds), *Management Under Conditions of Risk and Uncertainty*, Wyd. Studio Emka, Warszawa 2011, pp. 192–210.

43. Komisja Wspólnot Europejskich, Komunikat Komisji do Rady, Parlamentu Europejskiego, Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego i Komitetu Regionów „W jaki sposób przezwyciężyć piętno porażki poniesionej w działalności gospodarczej – działania na rzecz drugiej szansy”, Brussels Official Journal 584, (KOM 2007) z dn. 5.10.2007 r

44. Dyrektywa 2001/24/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dn. 4.04.2001 r. w sprawie reorganizacji i likwidacji instytucji kredytowych, (Dz.U. UE, Nr L z dn. 5.05.2001 r)

45. Komisja Wspólnot Europejskich, Komunikat Komisji „Wytyczne wspólnotowe dotyczące pomocy państwa w celu ratowania i restrukturyzacji zagrożonych przedsiębiorstw”, Brussels Official Journal 244, (P. 0002-0017) z dn. 01.10.2004 r.

46. Masiukiewicz P., Nowak M., Bariery procesów naprawczych a zmiany regulacyjne, [w:] Mączyńska E. (red.), *Procesy upadłościowe i naprawcze w Polsce na tle doświadczeń UE*, Warszawa 2013, pp. 155–179.
47. Masiukiewicz P., Rehabilitation Proceedings and Company Value, [in:] Morawska S. (red.), *Ekonomia i prawo upadłości przedsiębiorstw. Zarządzanie przedsiębiorstwem w kryzysie*, wyd. popr. i uzupeł., Oficyna Wyd. SGH, Warszawa 2012, pp. 161–181.
48. Пігуль, Н., Семенець, В. Сутність та значення санації підприємства в сучасних умовах господарювання. *Економіка та суспільство*. 2020. №21. <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/34>
49. Ліснічук О. А. Розрахунок санаційного потенціалу підприємства: зарубіжний досвід та вітчизняна практика. *Інноваційна економіка*. 2019. №5(31). С. 51–56.
50. Васильчак С. В., Веселовський А. І. Економічна безпека підприємства та її складова в сучасних умовах. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2020. Вип. 20.15. С. 98–105.
51. Васильців Т. Г., Ярошко О. Р. Фінансова безпека підприємства: місце в системі економічної безпеки та пріоритети посилення на посткризовому етапі розвитку економіки. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2018. Вип. 21.2. С. 132–136/

Додаток А

В.о. декана економіко-гуманітарного - факультетуКатранжи Л.Л.Студента групи ФІКзмн-21Котової Д.М.

(П.І.Б.)

Спеціальності 072 Фінанси, банківська справа та страхування**З А Я В А**

Прошу затвердити тему дипломної роботи

Фінансова санація підприємстваі призначити науковим керівником д.е.н., проф. Попову О.Ю.

Дата _____ Підпис _____

Згода наукового керівника

дипломної роботи _____

(підпис, дата) (П.І.Б.)

Висновок кафедри

Тему дипломної роботи затвердити. Наказ No 67від „16” 02 2023 р. _____

Завідувач кафедри _____

(підпис, дата)

(П.І.Б.)

Ольга ПОПОВА

Додаток Б

Перелік зауважень щодо оформлення роботи

Означення документа	Документ	Умовна відмітка	Зміст зауваження

Дата _____ Підпис _____