

ФІНАНСОВЕ УПРАВЛІННЯ САНАЦІЙНОЮ СПРОМОЖНІСТЮ МАШИНОБУДІВНИХ ПІДПРИЄМСТВ УКРАЇНИ

© 2017 ЛІСНІЧУК О. А.

УДК 336.113.1

Лісничук О. А. Фінансове управління санаційною спроможністю машинобудівних підприємств України

Стаття присвячена дослідженню актуальних теоретико-методичних і практичних аспектів оцінки та управління санаційною спроможністю промислових підприємств на основі використання їх санаційного потенціалу. Розроблено відповідний методологічний базис для моделювання та прогнозування ймовірності загрози банкрутства підприємств, виявлення їх санаційного потенціалу та прогнозування можливостей відновлення санаційної спроможності. Охарактеризовано сутність і характерні риси санаційної спроможності підприємств. Уточнено поняття «санаційний потенціал», «санаційна спроможність», визначено розширену внутрішню структуру санаційного потенціалу підприємства та розроблено методику його оцінювання. Розроблено механізм фінансового управління санаційною спроможністю підприємств; опрацьовано можливості застосування в Україні зарубіжного досвіду управління санаційною спроможністю, а також представлено прогнозні розрахунки санаційної спроможності для досліджуваних машинобудівних підприємств.

Ключові слова: фінансова криза, фінансова неспроможність, фінансове управління, загроза банкрутства, санація, санаційна спроможність, санаційний потенціал, прогнозування санаційної спроможності, інструментарій відновлення санаційної спроможності.

Рис.: 4. **Табл.:** 4. **Формул.:** 5. **Бібл.:** 8.

Лісничук Оксана Андріївна – кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів, Університет державної фіскальної служби України (вул. Університетська, 31, Ірпінь, Київська область, 08201, Україна)

E-mail: oksana_skvur@mail.ru

УДК 336.113.1

UDC 336.113.1

Лисничук О. А. Финансовое управление санационной способностью машиностроительных предприятий Украины

Статья посвящена исследованию актуальных теоретико-методических и практических аспектов оценки и управления санационной способностью промышленных предприятий на основе использования санационного потенциала. Разработан соответствующий научно-методический базис для моделирования и прогнозирования вероятности банкротства предприятий, оценки их санационного потенциала и прогнозирования возможностей восстановления санационной способности. Охарактеризованы сущность и характерные черты санационной способности предприятий. Уточнены понятия «санационный потенциал», «санационная способность», определена расширенная внутренняя структура санационного потенциала предприятия и разработана методика его оценивания. Разработан механизм финансового управления санационной способностью предприятий; исследована возможность применения в Украине зарубежного опыта управления санационной способностью, а также представлены прогнозные расчеты санационной способности для исследуемых машиностроительных предприятий.

Ключевые слова: финансовый кризис, финансовая несостоятельность, финансовое управление, угроза банкротства, санация, санационная способность, санационный потенциал, прогнозирование санационной способности, инструментарий восстановления санационной способности.

Рис.: 4. **Табл.:** 4. **Формул.:** 5. **Библ.:** 8.

Лисничук Оксана Андреевна – кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов, Университет государственной фискальной службы Украины (ул. Университетская, 31, Ирпень, Киевская область, 08201, Украина)

E-mail: oksana_skvur@mail.ru

Lisnichuk O. A. The Financial Management of the Sanitization Capability of Machine-Building Enterprises of Ukraine

The article is aimed at exploring the topical theoretical-methodical and practical aspects of evaluation and management of the sanitization capability of industrial enterprises through the use of the sanitization potential. A corresponding scientific-methodical basis for modeling and forecasting the probability of bankruptcy of enterprises, evaluating their sanitization potential, as well as forecasting the probability for recovering the sanitization capability, has been developed. Both the essence and the characteristic features of the sanitization capability of enterprises have been characterized. The concepts of «sanitization potential» and «sanitization capability» have been clarified, the expanded internal structure of the sanitization potential of enterprise has been defined, methods for its evaluation have been developed. A mechanism for financial management of the sanitization capability of enterprises has been developed; possibility of using foreign experience in management of the sanitization capability has been examined, prediction calculations of the sanitization capability for the studied machine-building enterprises have been provided.

Keywords: financial crisis, financial insolvency, financial management, threat of bankruptcy, sanitization, sanitization capability, sanitization potential, forecasting the sanitization capability, instrumentarium for recovering the sanitization capability.

Fig.: 4. **Tbl.:** 4. **Formulae:** 5. **Bibl.:** 8.

Lisnichuk Oksana A. – PhD (Economics), Associate Professor of the Department of Finance, The University of the State Fiscal Service of Ukraine (31 Universitytska Str., Irpin, Kyiv region, 08201, Ukraine)

E-mail: oksana_skvur@mail.ru

Збитковість промислових підприємств, збільшення їх боргової залежності, погіршення платоспроможності та інших показників стану фінансової діяльності є індикаторами, що вказують на існування стійких негативних тенденцій у їх розвитку та свідчать про необхідність термінового застосування відповідних санаційних заходів. Накопичення суперечностей у внутрішньому та зовнішньому фінансовому середовищі підприємства порушує фінансову рівновагу його

діяльності, послаблює його санаційний потенціал. Однак сьогодні не існує універсальної методики, дотримуючись якої, будь-яке підприємство можна вивести зі стану кризи або важкої фінансово-економічної ситуації. Це ускладнюється неналежним антикризовим управлінням та відсутністю ранньої діагностики кризових явищ у фінансовій діяльності підприємства, що спонукає до подальших дій, а саме: необхідності термінового та цілеспрямованого реагування на різні кризові явища, по-

треби в забезпеченні адекватної реакції підприємства на рівень глибини фінансової кризи, ступінь реальної загрози його фінансовому благополуччю. Тому зазначена проблема набуває актуальності.

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

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

У вітчизняній діагностичній практиці оцінки санаційної спроможності підприємств залишається багато недоопрацювань. *По-перше*, більшість моделей цієї оцінки є суто механічною спробою адаптувати зарубіжний досвід до вітчизняних реалій. *По-друге*, це відсутність практичних рекомендацій щодо застосування тих чи інших стратегій, які диференціюються залежно від рівня санаційного потенціалу підприємства. *По-третє*, більшість методик оцінки санаційного потенціалу не використовуються при аналізі результатів фінансової діяльності промислових підприємств. *По-четверте*, значна частина інструментарію оцінки санаційного потенціалу обмежується фінансовими коефіцієнтами, залишаючи поза увагою ряд його маркетингових, інноваційних, управлінських і кадрових аспектів. Також не вирішеною є проблема трактування пояснення та інтерпретація одержаних оцінок.

Метою статті є вдосконалення фінансового управління санаційною спроможністю підприємств на основі поглиблення теоретико-методичних і практичних підходів до оцінки санаційного потенціалу і санаційної спроможності підприємств.

У теорії та практиці фінансового менеджменту існує можливість використання санаційної спроможності як критерію прийняття фінансових рішень в умовах кризи та санаційного потенціалу як ключового елементу механізму управління санаційною спроможністю підприємств; розкрито сутність та розроблено складові означеного механізму [8].

Поняття «санаційна спроможність» є одним із фундаментальних у науці про антикризове управління та фінансову санацію. За результатами узагальнення існуючих трактувань санаційну спроможність підприємства розглянуто з позицій фінансового управління санацією підприємства через виокремлення двох її чинників: 1) глибини фінансової кризи як загрози втрати платоспроможності; 2) санаційного потенціалу підприємства як його здатності подолати кризу. Це дозволило виділити чотири типи санаційної спроможності залежно від природи та ступеня розвитку кризових явищ на підприємстві [5].

Основною вимогою до санаційної спроможності підприємства є можливість виведення його із кризового стану, відновлення фінансової рівноваги, забезпечення стійкості та прибутковості розвитку в довгостроковій перспективі [2].

Фінансово-економічну основу для успішного розв'язання цих завдань створює санаційний потенціал, який пропонується розглядати як сукупність фінансових активів відповідної кількості та якості, а також наявність управлінських здібностей (компетенції), здатних інтегрувати ці ресурси в єдине ціле та спрямовувати на призупинення кризових явищ, відновлення фінансової рівноваги й забезпечення стійкого та прибуткового розвитку в довгостроковій перспективі.

Управління санаційною спроможністю підприємства пропонується розглядати як циклічний процес, що формується в результаті взаємозв'язку таких функцій менеджменту, як моніторинг, планування, проектування, реалізація й контроль. Цей процес є відкритою системою, що ґрунтується на постійному врахуванні факторів зовнішнього та внутрішнього середовища підприємства із гнучким реагуванням на їх зміну, шляхом розробки та прийняття адекватних управлінських рішень.

Процедура подолання кризових явищ на підприємстві містить такі елементи: 1) діагностика розвитку кризових явищ за основними напрямками; 2) розробка стратегії подолання кризових явищ; 3) планування реалізації фінансової стратегії та контроль за її виконанням; 4) встановлення цільового рівня санаційного потенціалу на перспективу; 5) моніторинг формування цільового рівня санаційного потенціалу [1].

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

Застосовуючи інструментарій даних підсистем, зацікавлені суб'єкти санаційного процесу (держава, власники підприємств, кредитори, мажоритарні інвестори, трудові колективи та бізнес-партнери), повинні здійснити відповідні заходи із урахуванням узгодженості своїх економічних інтересів.

Для подолання фінансової кризи пропонуються методичні рекомендації щодо вибору санаційної стратегії, а також організаційної та інструментальної програми управління санаційною спроможністю, залежно від природи, глибини та основних джерел виникнення кризових явищ у діяльності підприємства (*табл. 1*).

На основі запропонованого інструментарію розроблено механізм фінансового управління санаційною спроможністю підприємств (*рис. 1*), який передбачає три рівні ієрархії (об'єктний, методично-інструментальний та забезпечувальний), а також визначено склад елементів кожного з його рівнів.

Ядром цього механізму є санаційний потенціал, комплексна платоспроможність, ймовірність банкрутства та глибина розвитку кризових явищ, які в сукупності визначають результативний управлінський показник – перший рівень санаційної спроможності підприємства.

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

Природа кризових явищ	Джерела кризи	Глибина розгортання кризових явищ	Рекомендована санаційна стратегія	Шляхи здійснення санації	Пріоритетні інструменти відновлення санаційної спроможності
Зовнішня	Негативні зміни у макроекономічному середовищі	Помірна	Захисна	Самостійно	Контроль витрат
		Загрозлива	Захисна / Скорочення	Самостійно / Консалтинг	Зміна структури балансу, оптимізація грошових потоків, реструктуризація активів
		Критична	Делегування	Консалтинг / Кредитори	Реструктуризація
	Криза, обумовлена погіршенням конкурентного середовища	Помірна	Наступальна	Самостійно	Збільшення вхідного грошового потоку
		Загрозлива	Наступальна / Захисна	Консалтинг / Самостійно	Перегляд стратегії, захист конкурентних позицій,
		Критична	Скорочення / Делегування		Реструктуризація, відмовлення від неперспективних напрямків
	Криза, обумовлена зміною споживчого попиту чи технологічного укладу певного виду економічної діяльності	Помірна	Скорочення	Самостійно / Консалтинг	Перегляд стратегії, зміна вектору інвестицій, реструктуризація
		Загрозлива	Делегування	Консалтинг / Кредитори	Реструктуризація
		Критична			Ліквідація
	Внутрішня	Порушення рівноваги у внутрішній фінансовій сфері підприємства	Помірна	Захисна	Самостійно / Кредитори
Загрозлива			Захисна / Скорочення	Кредитори / Консалтинг	Збалансування надходження і використання фінансових ресурсів, зміна інвестиційних пріоритетів, відмова від фінансування окремих проектів
Критична			Делегування	Кредитори	Фінансова реструктуризація, додаткова капіталізація підприємства
Стан техніко-технологічної бази підприємства (виробнича та кадрова складова санаційного потенціалу)		Помірна	Захисна / Наступальна	Самостійно	Контроль за витратами, зміна структури та якості матеріальних та нематеріальних активів
		Загрозлива	Наступальна	Самостійно	Перегляд стратегії та зміна вектора інвестицій у нове обладнання та персонал, додаткова капіталізація
		Критична	Скорочення	Самостійно / Консалтинг	Реструктуризація або ліквідація підприємства
Погіршення стану маркетингового та інноваційного потенціалу (конкурентоспроможність продукції, ринкова активність)		Помірна	Наступальна	Самостійно	Мобілізація резервів зростання вхідного грошового потоку
		Загрозлива	Наступальна / Захисна	Самостійно / Консалтинг	Перегляд стратегії розвитку, зміна пріоритетів інвестування у бік фінансування інноваційної продукції
		Критична	Скорочення	Консалтинг	

Джерело: авторська розробка.

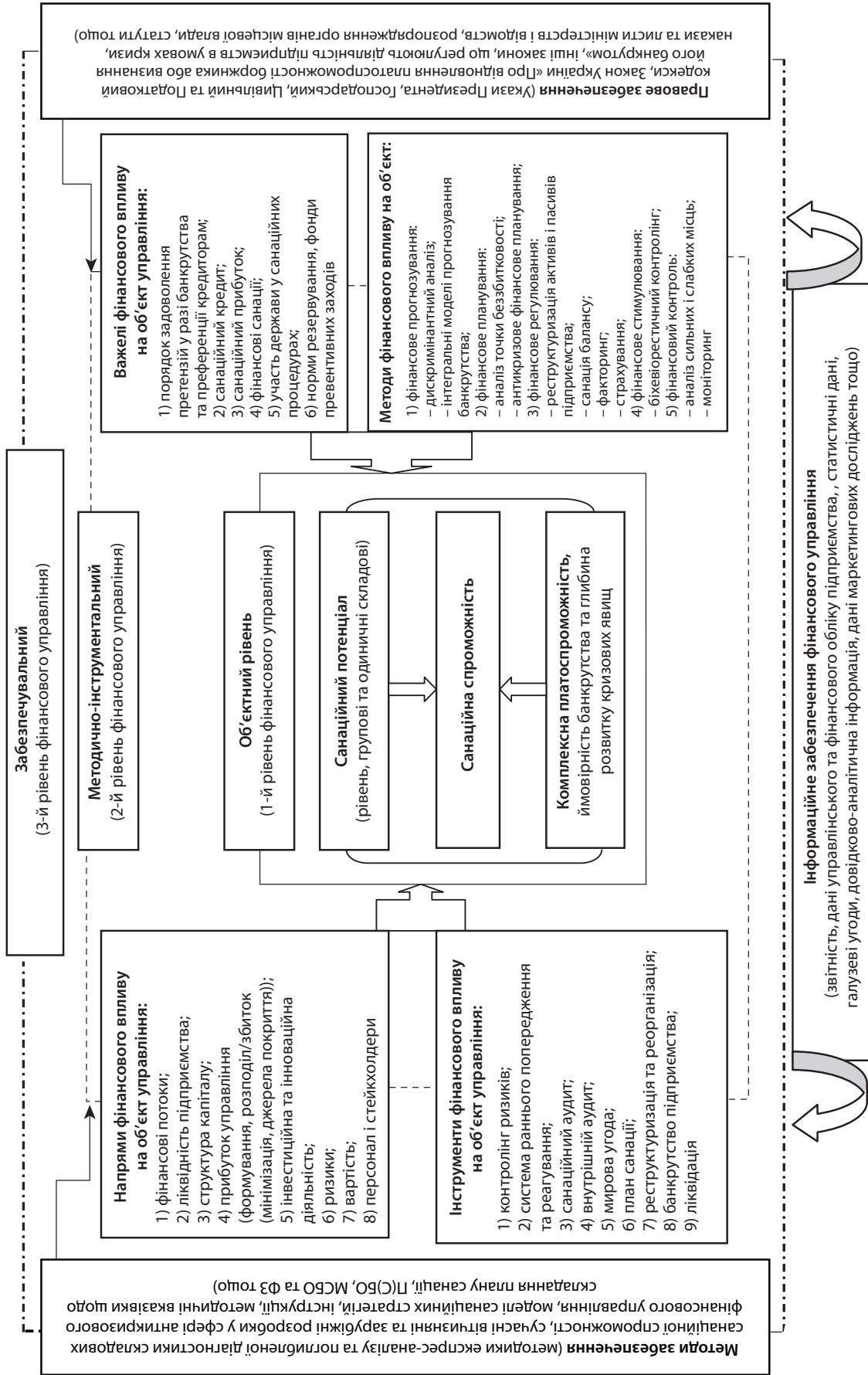


Рис. 1. Механізм фінансового управління санаційною спроможністю підприємств

Джерело: авторська розробка.

Другий, методично-інструментальний рівень фінансового управління санаційною спроможністю, утворюють напрями, інструменти, важелі та методи фінансового впливу на об'єкти управління. Третій, забезпечувальний рівень, формується трьома складовими: правовим, інформаційним і методичним забезпеченням.

Указані складники третього рівня механізму фінансового управління безпосередньо впливають на складові другого рівня, тим самим забезпечуючи відповідний вплив на об'єкт управління – санаційний потенціал, комплексну платоспроможність та інтегральний рівень санаційної спроможності підприємства.

Оцінюючи методичні підходи до оцінки санаційної спроможності підприємств, поширені у вітчизняній та у зарубіжній літературі, встановлено, що оцінка підприємств із позиції їх санаційної спроможності у визначеному нами трактуванні майже не проводиться [3].

Санаційна спроможність підприємства як можливість протистояти кризі не є незалежною величиною, оскільки вона передусім пов'язана з глибиною кризи (комплексною платоспроможністю), яку здатне пережити підприємство завдяки наявності в нього відповідного санаційного потенціалу. Санаційна спроможність підприємства – це не константа, а функція декількох змінних, серед яких основною є власне криза підприємства – її глибина, характер і причини виникнення (табл. 2).

Для якісної діагностики пропонується в діяльності підприємств використовувати методичний підхід до оцінки санаційної спроможності на основі одиничних і групових індикаторів санаційного потенціалу та комплексної платоспроможності (стійкості) підприємства.

Основною умовою вибору групи машинобудівних підприємств була наявність збитків в одному з 5-ти останніх років. Після досягнення локального «мінімуму» в розвитку досліджуваної групи підприємств у 2012 р. і незначної стабілізації ситуації у 2013 р. новий виток рівень фінансової кризи в діяльності цих підприємств, спричинений низкою внутрішніх і зовнішніх викликів, розпочався у 2014 р. У результаті цього станом на 2014 р. виручка від реалізації у досліджуваній групі підприємств у 2008–2014 рр. скоротилася до мінімального рівня, а збиток досяг максимуму. Це призвело до суттєвого скорочення платоспроможності даних підприємств, значно підвищило загрозу та ймовірність банкрутства.

В українській практиці використовують як зарубіжні, так і вітчизняні моделі діагностики банкрутства. Найпоширенішого застосування набула дискримінантна модель діагностики банкрутства, яка розроблена О. О. Терещенком на основі набору 10 фінансових індикаторів та може застосовуватися для поглибленого фінансового аналізу [7].

На основі моделі Альтмана (1) було здійснено оцінку інтегрального рівня платоспроможності підприємств, а також запропоновано авторську модель ймовірності (ризик) можливого банкрутства (2):

Таблиця 2

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

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

Джерело: авторська розробка.

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5; \quad (1)$$

$$R(x) = 1,908 - 0,0844X_1 - 0,044X_2 - 0,1824X_3, \quad (2)$$

де X_1 – коефіцієнт покриття виручкою поточних зобов'язань підприємства; X_2 – коефіцієнт незалежності підприємства; X_3 – коефіцієнт покриття активами поточних зобов'язань.

Розраховані на основі побудованої економетричної моделі інтегральні показники платоспроможності у цій групі підприємств у 2008–2014 рр. тісно узгоджені з їх статистичними значеннями (3):

$$R(x) = 1 - Z(x). \quad (3)$$

У процесі переходу від оцінки інтегрального рівня платоспроможності $Z(x)$ до оцінки ймовірності або ризику можливого банкрутства машинобудівних підприємств $R(x)$ виділено такі особливості функцій $Z(x)$ і $R(x)$: 1) обидві функції мають значення лише в інтервалі $\{0; 1\}$; 2) за своїм економічним змістом дані показники є прямо протилежними. Чим більший рівень платоспроможності підприємства (функція $Z(x)$), тим менший ризик банкрутства (функція $R(x)$).

Як і для функції платоспроможності $Z(x)$, такі для функції ймовірності банкрутства $R(x)$ нами визначено інтервали оцінювання, які відповідають тому чи іншому рівню ризиків (табл. 3).

Відповідно до представлених оцінок економетричної моделі $R(x)$ процес наближення підприємства до реальної загрози банкрутства має такі риси:

1) скорочення коефіцієнта покриття, тобто коли оборотні активи підприємства меншою мірою здатні покрити його поточні зобов'язання; 2) у подальшому ймовірність банкрутства підприємства $R(x)$ посилюється залежно від збільшення зовнішнього фінансування; 3) неспроможність підприємства покривати свої поточні зобов'язання за рахунок виручки від реалізації.

Представимо результат розрахунку оцінки ймовірності банкрутства підприємств за Z -моделлю Альтмана та $R(x)$ авторської моделі (табл. 4).

Незважаючи на наявність певних розбіжностей в оцінці, отриманій за двома моделями, що стосуються лише одного підприємства (у першому випадку ймовірність його банкрутства оцінювалася як дуже низька, а в другому – як ймовірна з вірогідністю 52,4%), принципових розходжень за іншими підприємствами не існує. Запропонована модель дозволяє не лише визначити ризик банкрутства на основі значень *logit* – змінних (високий, низький, тощо), але й досить точно оцінити ймовірність, з якою може настати дана подія (банкрутство підприємства).

Таблиця 3

Інтервали оцінювання функції ймовірності банкрутства підприємств $R(x)$

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

Джерело: авторська розробка.

Таблиця 4

Оцінка ймовірності банкрутства підприємств за Z -моделлю Альтмана та $R(x)$ авторської моделі за 2014 р.

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

Джерело: авторська розробка.

Щодо санаційної спроможності (SS), яка розглядається як потенційна можливість підприємства подолати кризу та забезпечити стійке і прибуткове функціонування в довгостроковій перспективі, то якщо $SS > 1$, санаційна спроможність підприємства оцінюється як висока, а підприємство як таке, що володіє достатнім потенціалом для відновлення фінансової рівноваги та забезпечення прибутковості. Якщо $SS < 1$, санаційна спроможність підприємства оцінюється як низька, і підприємство слід віднести до групи ризиків. Значення $SS = 1$ є граничним, і за такої умови для одержання висновків щодо можливостей відновлення фінансової рівноваги потрібні додаткові дослідження та моніторинг даного показника в динаміці.

Для вдосконалення фінансового управління санаційною спроможністю підприємств України необхідно використовувати досягнення зарубіжної практики фінансового управління санаційною спроможністю підприємств і можливості її використання в Україні; розробляти стратегічний підхід до фінансового управління санаційною спроможністю підприємств; коригувати методичні підходи до оцінки санаційного потенціалу та санаційної спроможності підприємств [6].

Механізм реалізації фінансового управління санаційною спроможністю підприємств спрямований на здійснення систематичного моніторингу фінансово-економічної безпеки, завчасне виявлення загроз їх санаційній спроможності та розробку стратегічних і тактичних заходів, спрямованих на оперативне відновлення санаційної спроможності та забезпечення рентабельності, конкурентоспроможності та сталого розвитку підприємства [4]. Для того, щоб забезпечити його ефективність, він повинен містити в собі найкращий світовий досвід санаційного управління, адаптований до вітчизняних реалій. Це вимагає ретельного дослідження зарубіжної практики управління санаційною спроможністю, акцентування уваги на трьох складових: нормативно-правовому, методологічному забезпеченні, а також на реальній практиці запровадження ефективних санаційних стратегій та дієвих інструментів відновлення санаційної спроможності в міжнародних компаніях.

У світовій практиці успішність проведення санаційних заходів у компанії визначається, перш за все, санаційною спроможністю суб'єктів вільного ринку. Тому для України проблема доцільності проведення санації є особливо актуальною, але потребує запровадження ефективної діагностичної методики, яка дозволить максимально точно та об'єктивно оцінювати розвиток кризових явищ у діяльності підприємства, виявляти його санаційний потенціал та здатність відновити прибутковості і конкурентоспроможності.

У контексті фінансового управління санаційною спроможністю особливої уваги заслуговує питання прогнозування рівня санаційного потенціалу та санаційної спроможності українських підприємств, які можуть бути успішно вирішені із застосуванням інструментарію економіко-математичного моделювання – методу авторегресії (4):

$$SP(t) = 0,186 + 1,476 \cdot SP(t-1) - 0,764 \cdot SP(t-2). \quad (4)$$

Про це свідчать відповідні прогнози, зроблені на прикладі досліджуваної групи машинобудівних підприємств, які свідчать, що в середньостроковій перспективі прогнозується поступове відновлення їх санаційного потенціалу. Так, у 2014 р. його фактичне значення оцінювалося на рівні 0,499 бала, то у 2015 р. його величина прогнозується на рівні 0,515, у 2016 р. – 0,523, а у 2017 р. – 0,565 бала (рис. 2).

Для оцінки та прогнозування показника платоспроможності досліджуваної групи машинобудівних підприємств одержано авторегресійне рівняння (5):

$$R(t) = 0,192 + 0,456 \cdot R(t-1) + 0,146 \cdot R(t-2). \quad (5)$$

Прогноз показника платоспроможності до 2017 р. (рис. 3) складено з використанням рівняння (5).

Оцінки показують, що в середньостроковій перспективі прогнозується поступове зростання групового показника платоспроможності машинобудівних підприємств. У 2015 р. його значення становить 0,414; у 2016 р. – 0,433, а у 2017 р. – 0,451. Однак значення коефіцієнта детермінації R^2 для побудованої авторегресійної моделі є недостатнім і становить 0,574. Таким чином, на рівень платоспроможності машинобудівних підприємств у відповідному періоді впливають не лише його попередні значення, але й окремі параметри макроекономічного середовища. Модель авторегресії є більш адекватною для прогнозування платоспроможності машинобудівних підприємств, а також для визначення прогнозного рівня санаційної спроможності (рис. 4).

Здійснені прогнозні оцінки показують, що в середньостроковій перспективі очікується поступове відновлення санаційної спроможності досліджуваної групи машинобудівних підприємств і поступове подолання критичного рівня ($SS = 1$) до 2017 р., коли середня оцінка санаційної спроможності для групи машинобудівних підприємств становить 1,029.

Таким чином, незадовільний фінансовий стан переважної більшості вітчизняних підприємств, сформований під впливом сукупності внутрішніх і зовнішніх факторів, актуалізував необхідність застосування невідкладних санаційних заходів для нарощування санаційної спроможності підприємств.

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

Фінансово грамотно управляючи санаційною спроможністю, підприємство підвищує рівень свого «фінансового імунітету». З цією метою розроблено механізм фінансового управління санаційною спроможністю, що включає три рівні: об'єктний, методично-інструментальний та забезпечувальний.

Активізація в Україні процесу фінансового управління санаційною спроможністю підприємств значною мірою базується на вивченні та запровадженні світово-

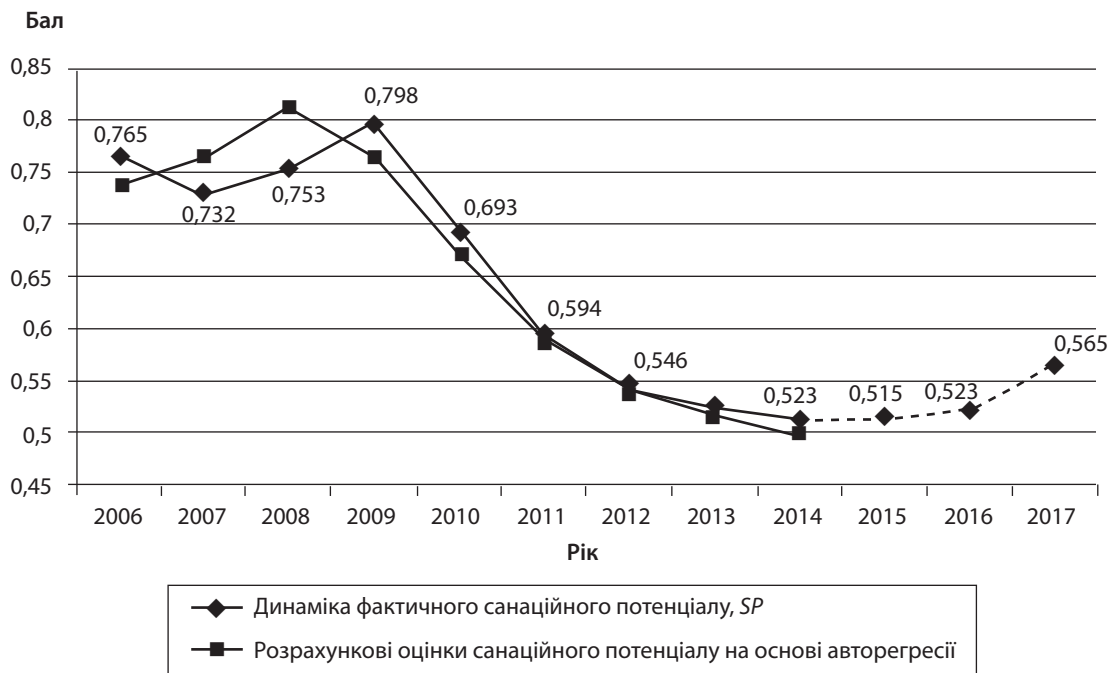


Рис. 2. Динаміка оцінки санаційного потенціалу машинобудівних підприємств

Джерело: складено автором на основі розробленої авторегресії.

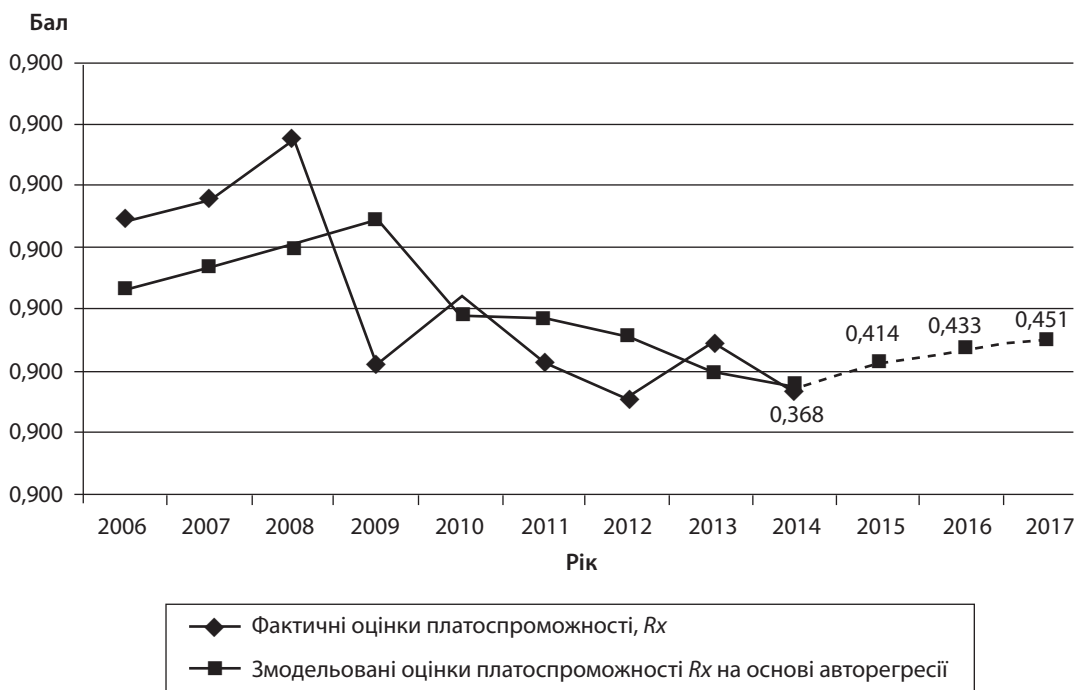


Рис. 3. Динаміка оцінки платоспроможності машинобудівних підприємств

Джерело: складено автором на основі розробленої авторегресії.

го досвіду, адаптованого до реалій українського бізнес-середовища. Особливе значення має науково-методичне забезпечення управління фінансовою санацією, що дозволяє завчасно та оперативно виявляти найперші ознаки виникнення кризових явищ у діяльності підприємства, а також урахування реальної практики запровадження ефективних стратегій фінансової санації та інструментів відновлення санаційної спроможності. Критична оцінка зарубіжного досвіду дозволить ідентифікувати передо-

вий інструментарій управління фінансовою санацією, що використовується провідними міжнародними компаніями на стратегічному, загально-корпоративному, фінансово-економічному, маркетинговому, техніко-технологічному та бізнес-рівнях. Цей інструментарій, удосконалений відповідно до вітчизняних реалій, здатен сформулювати теоретичний і практичний базис для побудови ефективного управління фінансовою санацією на вітчизняних підприємствах, що перебувають у кризі. ■

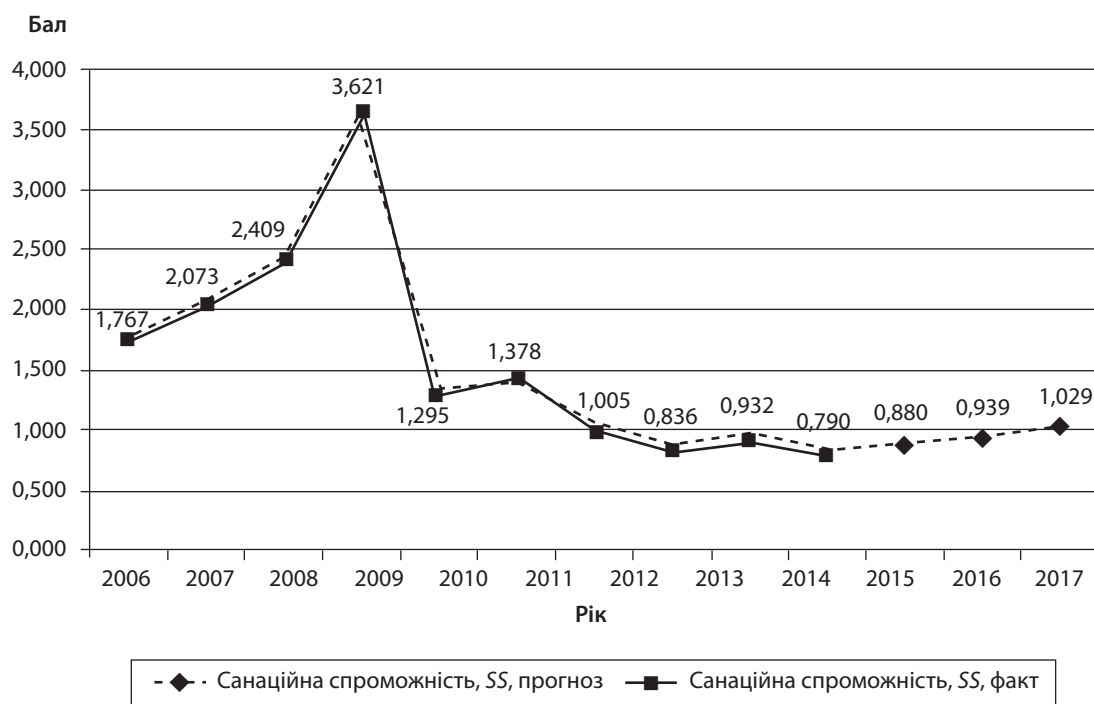


Рис. 4. Прогнозні оцінки санаційної спроможності машинобудівних підприємств в Україні

Джерело: складено автором на основі розробленої авторегресії.

ЛІТЕРАТУРА

1. Багацька К. В. Проблемні питання визначення санаційної спроможності підприємств. *Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво*. 2005. № 1. С. 56–62.

2. Белозерцев О. В. Оцінка антикризового потенціалу вугледобувних підприємств: дис. ... канд. екон. наук: 08.06.01. Алчевськ, 2003. 209 с.

3. Булович Т. В. Управління санаційною спроможністю підприємства як передумова його виживання. *Вісник Хмельницького національного університету*. Сер.: Економічні науки. 2009. № 4, Т. 2. С. 161–167.

4. Ендовицкий Д. А., Исаенко А. Н. Финансовые резервы организации: анализ и контроль: монография. М.: Кнорус, 2007. 301 с.

5. Лісничук О. А. Діагностика розвитку кризових явищ на підприємстві. *Сталий розвиток економіки*. 2012. № 5. С. 120–126.

6. Шварц І. В. Механізм забезпечення ефективності антикризового управління підприємством (на прикладі машинобудівних підприємств): автореф. дис. ... канд. екон. наук: 08.00.04. Хмельницький, 2008. 20 с.

7. Шіковець К. О. Моделивання управління економічним розвитком підприємств: автореф. дис. ... канд. екон. наук: 08.06.01. Київ, 2006. 17 с.

8. Lisnichuk O. Reorganization Capacity of the Ukrainian Machine-Building Enterprises. *Middle-East Journal of Scientific Research (MEJSR)*. 2013. No. 14 (9). С. 1161–1164.

REFERENCES

Bahatska, K. V. "Problemni pyannia vyznachennia sanatsiinoi spromozhnosti pidpriemstv" [The problem of determining the remedial ability of enterprises]. *Derzhava ta rehiony*. Seria: Ekonomika ta pidpriemnytstvo, no. 1 (2005): 56-62.

Bielozertsev, O. V. "Otsinka antykrizovoho potentsialu vuhledobuvnykh pidpriemstv" [Evaluation of the anti-crisis potential of coal mines]. *Dys. ... kand. ekon. nauk: 08.06.01*, 2003.

Bulovych, T. V. "Upravlinnia sanatsiinoiu spromozhnistiu pidpriemstva yak peredumova yoho vyzyvannia" [Management of remediation the ability of the company as a prerequisite for its survival]. *Visnyk Khmelnytskoho natsionalnoho universytetu*. Seria: Ekonomichni nauky vol. 2, no. 4 (2009): 161-167.

Lisnichuk, O. A. "Diahnostyka rozvytku kryzovykh yavysch na pidpriemstvi" [Diagnostics of development of crisis phenomena at the enterprise]. *Stalyi rozvytok ekonomiky*, no. 5 (2012): 120-126.

Lisnichuk, O. "Reorganization Capacity of the Ukrainian Machine-Building Enterprises". *Middle-East Journal of Scientific Research (MEJSR)*, no. 14 (9) (2013): 1161-1164.

Shvarts, I. V. "Mekhanizm zabezpechennia efektyvnosti antykrizovoho upravlinnia pidpriemstvom (na prykladi mashynobudivnykh pidpriemstv)" [A mechanism to ensure the efficiency of crisis management of an enterprise (on the example of engineering enterprises)]. *Avtoref. dys. ... kand. ekon. nauk: 08.00.04*, 2008.

Shvarts, I. V. "Mekhanizm zabezpechennia efektyvnosti antykrizovoho upravlinnia pidpriemstvom (na prykladi mashynobudivnykh pidpriemstv)" [A mechanism to ensure the efficiency of crisis management of an enterprise (on the example of engineering enterprises)]. *Avtoref. dys. ... kand. ekon. nauk: 08.00.04*, 2008.

Shikovets, K. O. "Modeliuvannia upravlinnia ekonomichnym rozvytkom pidpriemstv" [Modelling the management of economic development enterprises]. *Avtoref. dys. ... kand. ekon. nauk: 08.06.01*, 2006.

Yendovytskyi, D. A., and Isayenko, A. N. *Finansovyie rezervy organizatsii: analiz i kontrol* [Financial reserves of the organization: analysis and control]. Moscow: Knorus, 2007.