

НАЦІОНАЛЬНИЙ АВІАЦІЙНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
Національний авіаційний університет
Факультет транспорту, менеджменту і логістики
Кафедра менеджменту зовнішньоекономічної діяльності підприємств

КОНСПЕКТ ЛЕКЦІЙ
з дисципліни **«АНТИКРИЗОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ»**

Освітній ступінь БАКАЛАВР

Галузь знань 073 «Менеджмент»

Спеціалізація (ОП): Менеджмент організацій і адміністрування (за видами економічної діяльності)
Менеджмент зовнішньоекономічної діяльності
Логістика
Авіаційна логістика
Менеджмент авіакомпаній та аеропортів»

Укладачі: к.е.н., доц. Овсак О.П.

Розглянуто та схвалено
на засіданні кафедри _____
(повна назва кафедри)
Протокол № ____ від «__» ____ 2022р.
Завідувач кафедри _____

Київ – 2022

КОНСПЕКТ ЛЕКЦІЙ НАВЧАЛЬНОЇ ДИСЦИПЛІНИ «АНТИКРИЗОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ»

Дана дисципліна є теоретичною основою сукупності знань та вмінь, що формують управлінський профіль фахівця в сфері управління та адміністрування

Метою викладання дисципліни є формування у майбутніх менеджерів сучасного управлінського та економічного мислення та системи спеціальних знань у сфері антикризового менеджменту підприємств та організацій, розкриття сучасних наукових концепцій, понять, методів та інструментів антикризового управління підприємницькими структурами.

Завданнями вивчення навчальної дисципліни є:

- дослідження видів криз та формування навичок їх розпізнавання; вивчення теоретично-методичних основ діагностування кризового стану підприємств та антикризового менеджменту підприємств;
- вивчення складових прийняття й виконання антикризових стратегічних і тактичних господарських рішень;
- ознайомлення та вивчення технологій санації, реструктуризації підприємницьких структур, що перебувають у кризовому стані, а також застосування процедур банкрутства та ліквідації підприємств;
- формування навичок використання сучасного інструментарію антикризового менеджменту підприємств та вміння оцінювати ефективність його застосування.

Результати навчання, які дає можливість досягти навчальна дисципліна.

У результаті вивчення навчальної дисципліни студент повинен набути такі **компетентності**:

- Здатність вчитися і оволодівати сучасними знаннями.
- Здатність до проведення досліджень на відповідному рівні.
- Здатність до адаптації та дії в новій ситуації

- Набуття гнучкого мислення, відкритість до застосування економічних знань та компетентностей в широкому діапазоні можливих місць роботи та повсякденному житті.
- Здатність до аналізу фінансового, матеріально-технічного, кадрового забезпечення процесу діяльності підприємства.
- Здатність аналізувати результати діяльності організації, зіставляти їх з факторами впливу зовнішнього та внутрішнього середовища
- Здатність аналізувати й структурувати проблеми організації, формувати обґрунтовані рішення.
- Здатність визначати перспективи розвитку організації.
- Вміння визначати функціональні області організації та зв'язки між ними.
- Здатність аналізувати й структурувати проблеми організації, формувати обґрунтовані рішення.
- Здатність визначати та аналізувати мікро- і макросередовище для здійснення управлінських функцій менеджера

Компетентності, які дає можливість здобути навчальна дисципліна.

У результаті вивчення навчальної дисципліни студент має набути такі **компетентності:**

- Демонструвати навички виявлення проблем та обґрунтування управлінських рішень;
- Виявляти навички пошуку, збирання та аналізу інформації, розрахунку показників для обґрунтування управлінських рішень;
- Оцінювати правові, соціальні та економічні наслідки функціонування організації;
- Базові знання та сучасні підходи до здійснення маркетингової, комерційної та операційної діяльності підприємства, вміння проводити моніторинг, аналізувати, контролювати, діагностувати та планувати діяльність підприємства;

- Знання управлінської термінології, концептуальних засад менеджменту, вміння використовувати сучасні методи управління підприємствами різних форм власності та сфер діяльності;
- Вміти виявляти і аналізувати вплив елементів макро- та мікроекономічного середовища на підприємстві;
- Розуміти різні інструментарії та стратегії, що мають відношення до діагностування та аналізу різних типів управлінських проблем на внутрішньому та зовнішньому ринках;
- Здійснювати моніторинг запобіганню кризових явищ за системою показників та критеріїв, ідентифікувати та аналізувати можливий вплив факторів ризику на результативність роботи підприємства.

МОДУЛЬ 1 «АНТИКРИЗОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ»

Тема 1. Природа та специфіка циклічності соціально-економічних систем

- 1.1. Цикли і кризи.
- 1.2. Види криз, їх класифікація
- 1.3. Кон'юнктурна політика держави

4 год.

- 1.1. Цикли і кризи.

В загальному вигляді процес суспільного виробництва складається з чотирьох найбільш рельєфних фаз – виробництва, розподілу, обміну та споживання. Рівноважне проходження відтворювального процесу навіть у режимі простого відтворення зумовлює кількісну (за обсягом та за часом) відповідність (однаковість) усіх чотирьох фаз. У випадку випадіння однієї з них за обсягом або часом проходження система відтворення переходить до режиму скороченого функціонування. Це, з одного боку, призводить до надлишку кількості “продукції” інших фаз, а з іншого боку – до недоотримання коштів на повторення відтворювального циклу як мінімум у колишнім обсязі.

Функціонування економічних систем макро- та мікро- рівня як комплексних організацій зумовлює їх періодичне **відхилення** від режиму рівноваги, **яке** має певну циклічність. Загально визнано відокремлення чотирьох фаз: **криза (спад), депресія (стагнація), пожвавлення (фаза відновлення) та підйом (бум).**



Рис.1.1 Циклічність економічної динаміки

Спад (криза) – триває від кількох місяців до двох років. Відбувається скорочення виробництва, падіння цін, затоварювання, скорочення зайнятості, зростання кількості банкрутств, зниження розміру заробітної платні (лінія ab). Найбільш чутливі до впливу криз немонополізовані організації та малий бізнес. В галузевому розрізі кризи найбільше загрожують виробникам устаткування та побутової техніки. Вплив криз менший на виробників продуктів харчування та товарів широкого вжитку (особливо предметів повсякденного попиту).

Депресія (стагнація) – триває від одного до трьох років і являє собою процес набуття рівноваги на новому, більш низькому рівні (за обсягам та термінам) суспільного виробництва (лінія bc). У цій фазі менеджмент здійснює мало масштабні, не впевненні, часто

суперечливі дії. (Інвестор не здійснює капіталовкладень, норма відсотка спадає, суспільство, фірма знаходяться у стані очікування).

Пожвавлення (лінія cd) Для цієї фази притаманні підвищення ділової активності, збільшення інвестицій, зростання цін, розширення виробництва та зростання зайнятості. Зростають процентні ставки. Першими поживлення охоплює виробників засобів виробництва, будматеріалів та конструкцій. З'являються нові підприємства. Ця фаза завершується досягненням докризового рівня (точка d).

Підйом (бум). Для цієї фази притаманне значне зростання обсягів виробництва, зростання інвестицій (лінія de). Відкривається безліч нових підприємств, впроваджуються нові технології. Відбувається зростання курсів акцій, процентних ставок, цін, заробітної платні. Значно зростає кількість малих підприємств. У той же час збільшується кількість товарних запасів, зростає напруга банківських балансів, зростає закредитованість виробничих підприємств, непропорційно збільшуються обсяги інвестицій у виробничі сфери. Зростає напруга у пропорціях між фазами відтворювального циклу на макро- та мікрорівнях. Різкий підйом обумовлює різкий спад (лінія ek), а далі – знову має місце депресія. Основними індикаторами фази циклу виступають: => рівень зайнятості; ^= рівень безробіття; => обсяг виробництва.

Найсильніше на зміну фаз циклу реагують обсяги виробництва та зайнятості в галузях, які виробляють засоби виробництва та споживчі товари довгострокового використання. В галузях, які випускають споживчі товари короткострокового використання (поточного споживання), коливання зайнятості і обсягів виробництва є значно меншими.

Причини цього полягають у такому:

=> по-перше, поновлення обладнання та придбання товарів довгострокового використання можна відкласти на певний строк. Фірми і

домашні господарства намагаються використовувати накопичені запаси виробничих потужностей і споживчих благ довгострокового використання, тому зайнятість у цих галузях швидко знижується і випуск продукції падає;

= по-друге, ці галузі, як правило, висококонцентровані, і на ринку домінує невелика кількість фірм. Олігополістична структура ринку засобів виробництва і товарів довгострокового користування дозволяє в період кризи швидко знизити рівень зайнятості та обсяг виробництва з метою стабілізації рівня цін. У галузях, які виробляють товари короткострокового використання, ринки більш конкурентні, і фірми не можуть протидіяти тенденції до зниження цін шляхом скорочення зайнятості та обсягів виробництва.

Серед найважливіших причин циклічності в економіці більшість економістів називають коливання співвідношення між споживанням і інвестиціями.

Рецесія - падіння обсягу національного виробництва відбувається протягом 6 місяців і до року.

Депресія - падіння обсягу національного виробництва, яке супроводжується високим рівнем безробіття і триває декілька років.

Відповідно до сучасних уявлень, економічна динаміка макросистеми являє собою циклічний процес, що має складну структуру. Цей процес є результатом накладання один на одного циклів різного характеру: коротких циклів, наприклад трьох-п'ятилітніх ділових циклів Кітчина та шости-восьми річних циклів Жюглара, середніх циклів, наприклад циклів Лабруса, названих інтерциклами (10-12 років), гіперциклів Кузнеця (Саймон Кузнець) (подвоєних циклів Жюглара), великих циклів – так званих довгих хвиль Кондратьєва (40-60 років) і вікової тенденції.

Тобто, на підприємство одночасно впливають макроекономічні цикли різного роду:

- цикли Кондратьєва: їх головною рушійною силою є радикальні зміни в технологічній базі суспільного виробництва, його структурна перебудова;
- цикли Кузнеця (Саймон Кузнець) - рушійними силами є зрушення у відтворювальній структурі виробництва (часто ці цикли називають відтворювальними чи будівельними);
- цикли Жюглара є підсумком взаємодії різноманітних грошово-кредитних факторів;
- цикли Кітчіна породжуються динамікою відносної величини запасів товарно-матеріальних цінностей на підприємствах;
- приватні господарські цикли, що охоплюють період від одного до 12 років й існуючі в зв'язку з коливаннями інвестиційної активності.

Короткі цикли пов'язані з відновленням рівноваги на споживчому ринку і їх матеріальною основою є процеси, що відбуваються у сфері грошових відносин. Такі мали цикли розмежовуються грошовими кризами, що повторюються з певними закономірностями. За змістом грошові кризи виступають як кризи сфери грошового обігу та кризи сфери кредиту.

Середні цикли (промислові, економічні, ділові цикли) пов'язані зі зміною попиту на засоби виробництва і матеріальною основою їх періодичності є необхідність оновлення основного капіталу.

Основною властивістю промислового циклу є коливання темпів зростання ВВП за період часу, коли економічна система проходить чотири послідовні фази: кризи, депресії, поживавлення, підйом. Тривалість падіння вимірюється часом між вищою і наступною нижчою точками ділової активності, а піднесення - між нижчою і наступною вищою точками ділової активності.

Основними фазами економічного циклу є підйом та падіння, під час яких відбувається відхилення від середніх показників економічної динаміки.

Коливання фактичного обсягу виробництва (Y) по відношенню до потенційного обсягу виробництва (Y_F) характеризується показником

$$\text{gap GNP (кон'юнктурний розрив ВВП)} = \frac{Y - Y_F}{Y_F},$$

де Y - фактичний обсяг виробництва; Y_F — потенційний обсяг виробництва.

Потенційний ВВП - обсяг виробництва за умов повної зайнятості.

Американські вчені Артур Берне та Уеслі Клер Мітчелл, досліджуючи циклічні коливання сучасної економіки, дійшли висновку, що динаміка рядів випуску та зайнятості зумовлює економічне зростання, яке називається зростаючим трендом, а коливання ділової активності навколо тренда утворює економічні цикли (графік 1.2).

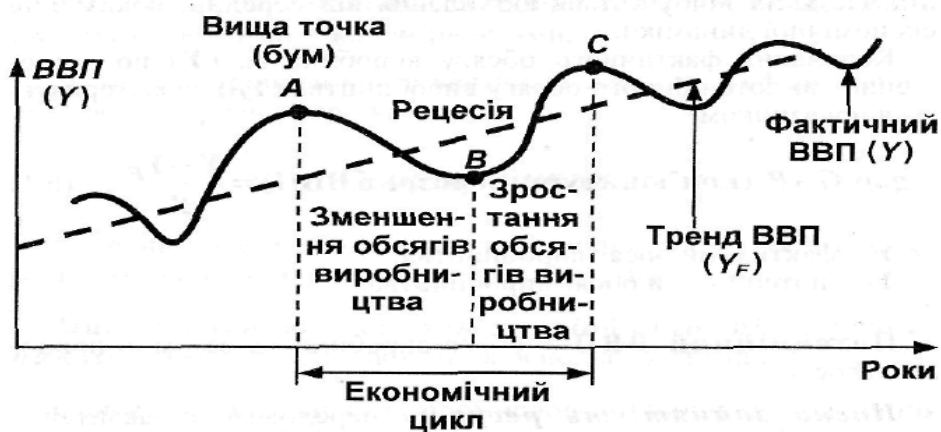


Рис.1.2. Циклічні коливання на фоні довгострокового тренду

Таким чином, тренд можна розглядати як результат дії факторів, що зумовлюють довгострокове економічне зростання (рівень заощаджень, приріст трудових ресурсів, технічний прогрес тощо), а цикл - як тимчасове відхилення від цієї тенденції.

1.2. Види криз, їх класифікація. Практика показує, що кризи неоднакові не тільки зі своїх причин і наслідків, але і за самою

своєю сутністю. Необхідність у розгалуженій класифікації криз пов'язана з диференціацією засобів і способів управління ними.

Існують загальні і локальні кризи. *Загальні кризи* охоплюють соціально-економічну систему, *локальні* — тільки частину її. *Це поділ криз за масштабами прояву.* Звичайно, він носить умовний характер. У конкретному аналізі кризових ситуацій необхідно враховувати межі соціально-економічної системи, її структуру і середовище функціонування.

За проблематикою можна виділити макро- і мікрокризи. *Макрокризі* властиві досить великі обсяги і масштаби проблематики. *Мікрокриза* захоплює тільки окрему проблему чи групу проблем.

Особливістю кризи є те, що вона, будучи навіть локальною чи мікро- кризою, як ланцюгова реакція, може поширюватися на всю систему чи всю проблематику розвитку, тому що в системі існує органічна взаємодія всіх елементів, і проблеми не зважуються окремо.

За структурою відносин у соціально-економічній системі і диференціації проблематики її розвитку можна виділити окремі групи **економічних, соціальних, організаційних, психологічних, технологічних криз.**

Економічні кризи відбивають гострі протиріччя в економіці країни чи економічному стані окремого підприємства, фірми. Це кризи виробництва і реалізації товару, взаємин економічних агентів, кризи неплатежів, втрати конкурентних переваг, банкрутства й ін.

У групі економічних криз окремо можна виділити *фінансові кризи.* Вони характеризують протиріччя в стані фінансової системи чи фінансових можливостях фірми. Це кризи грошового вираження економічних процесів.

Соціальні кризи виникають при загостренні протиріч чи зіткненні інтересів різних соціальних груп чи утворень працівників і роботодавців, профспілок і підприємців працівників різних професій, персоналу і менеджерів та ін. Часто соціальні кризи є ніби продовженням і доповненням криз економічних, хоча можуть виникати і самі по собі, наприклад, з приводу стилю управління, невдоволення умовами праці, відносини до екологічних проблем, з патріотичних почуттів.

Особливе становище в групі соціальних криз займає *політична криза*. Це — криза в політичному устрої суспільства, криза влади, криза реалізації інтересів різних соціальних груп, класів, в управлінні суспільством. Політичні кризи, як правило, торкаються всіх сторін розвитку суспільства і переходять у кризи економічні.

Організаційні кризи виявляються як кризи поділу й інтеграції діяльності, розподілу функцій, регламентації діяльності окремих підрозділів, як відділення адміністративних одиниць, регіонів, філій чи дочірніх фірм.

В організаційному устрої будь-якої соціально-економічної системи можуть загострюватися організаційні відносини. Це виявляється в ділових конфліктах, у виникненні плутанини, безвідповідальності, складності контролю й ін., що буває при надмірному чи швидкому рості соціально-економічної системи, зміні умов її функціонування і розвитку, помилках при частковій реконструкції організації чи організаційній перестраховці, що народжує бюрократичні тенденції. Організаційна криза виявляється часто як параліч організаційної діяльності. Однією з його форм є її непомірна бюрократизація.

Психологічні кризи також нерідкі в сучасних умовах соціально-економічного розвитку. Це кризи психологічного стану людини. Вони виявляються у вигляді стресу, що набуває масовий характер,

у виникненні почуття непевності, паніки, страху за майбутнє, незадоволеності роботою, правовою захищеністю і соціальним станом. Це кризи в соціально-психологічному кліматі суспільства, колективу чи окремої групи.

Технологічна криза виникає як криза нових технологічних ідей в умовах явно вираженої потреби в нових технологіях. Це може бути криза технологічної несумісності виробів чи криза відторгнення нових технологічних рішень. У більш узагальненому плані такі кризи можуть виглядати кризами науково-технічного прогресу — загострення протиріч між його тенденціями, можливостями, наслідками. Наприклад, у даний час переживає явну кризу ідея мирного використання атомної енергії, будівництва атомних електростанцій і кораблів.

З безпосередніх причин виникнення *кризи розділяються на природні, суспільні, екологічні*. Перші викликані природними умовами життя і діяльності людини. До причин таких криз відносяться землетруси, урагани, пожежі, кліматичні зміни, повені. Усе це не може не відбиватися на економіці, психології людини, соціальних і політичних процесах. При визначених масштабах такі явища природи народжують кризи.

Причиною кризи можуть бути і суспільні відносини у всіх видах їхнього прояву.

У сучасних умовах велике значення має розуміння і розпізнавання криз взаємин людини з природою — екологічних. Це кризи, що виникають при зміні природних умов, викликаних діяльністю людини, — виснаження ресурсів, забруднення навколишнього середовища, виникнення небезпечних технологій, зневага вимогами законів природної рівноваги.

Кризи також можуть бути *передбачуваними (закономірними) і несподіваними (випадковими)*. *Передбачувані* кризи настають як

етап розвитку, вони можуть прогнозуватися і викликаються об'єктивними причинами нагромадження факторів, пов'язані з виникненням кризи можуть бути потреби реструктуризації виробництва, зміна структури інтересів під впливом науково-технічного прогресу.

Несподівані кризи часто бувають чи результатом грубих помилок в управлінні, чи яких-небудь природних явищ, чи економічній залежності, що сприяє розширенню і поширенню локальних криз.

Відрізняють також *циклічні* або *періодичні* кризи та *нерегулярні*. Циклічні кризи виникають періодично і мають відомі фази свого настання і протікання.

В свою чергу до нерегулярних економічних циклів слід віднести структурні (являють собою порушення пропорційного розвитку суспільного виробництва – тобто існування диспропорцій у розвитку галузей).

Існують також кризи *явні* і *латентні* (сховані). Перші протікають помітно і легко виявляються. Другі є схованими, протікають відносно непомітно і тому найбільш небезпечні.

Уся сукупність можливих криз поділяється також на групи криз, затяжних і короткочасних. Фактор часу в кризових ситуаціях відіграє важливу роль.

1.3. Кон'юнктурна політика держави

Для характеристики стану і динаміки економічної кон'юнктури використовують різні показники. Найважливішими з них є: обсяг ВВП, рівень зайнятості, рівень завантаженості виробничих потужностей, обсяг прибутку підприємницького сектору та інші.

При цьому, в залежності від того, як макроекономічні показники змінюються протягом економічного циклу, їх можна розділити на проциклічні, ациклічні і антициклічні. Темпи динаміки різних

макроекономічних параметрів, як правило не збігаються: в той час як одні з них набувають найбільшого свого значення, інші в цей же час мають тенденцію до зниження, що пояснює досить плавний перехід від фази підйому до фази депресії і т. п.

АНТИКРИЗОВА (КОН'ЮНКТУРНА) ПОЛІТИКА ДЕРЖАВИ спрямована на регулювання коливань економічної активності в суспільстві в періоди передкризового стану і на запобігання розвитку економічних криз.

Двома основними періодами, які повинні бути під особливим контролем держави, є періоди депресії і буму.

Тема 2. Кризи і стійкість підприємства

2.1. Фази життєвого циклу (ділової активності) фірми

2.2. Основні фактори, що зумовлюють кризовий розвиток підприємства

2.3. Наслідки кризи для підприємства

2.4. Стійкість підприємства

2.5. Напрямки державного регулювання кризових процесів

2 год.

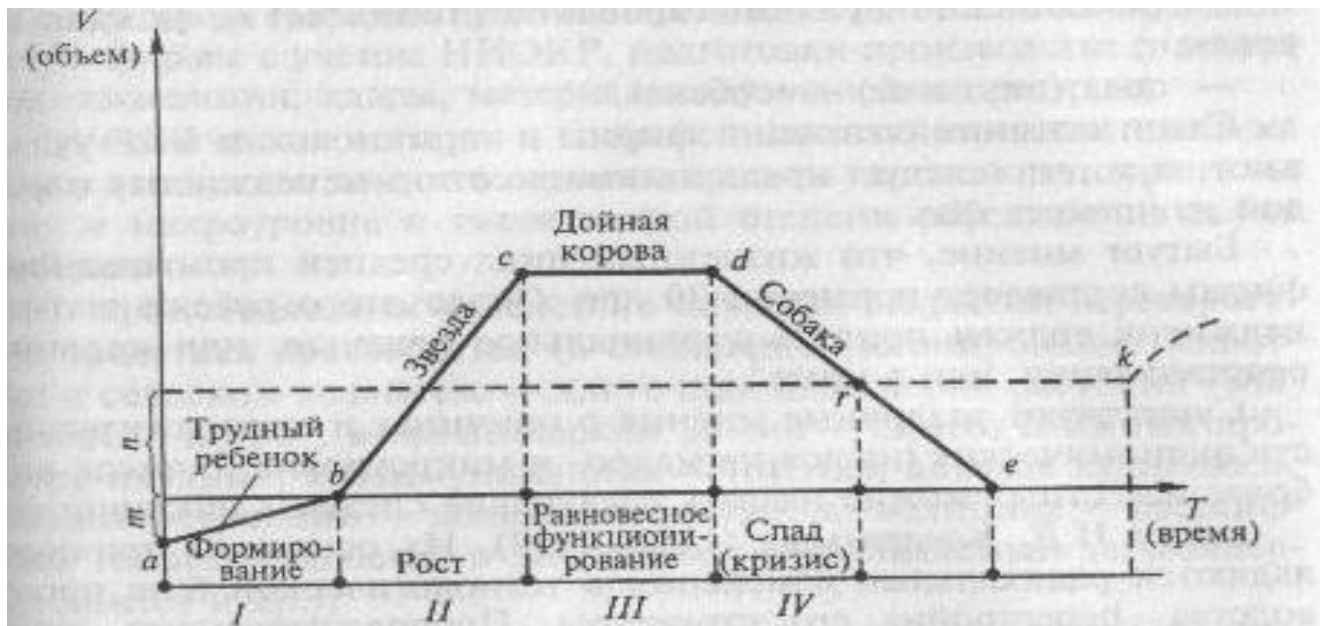
2.1. Фази життєвого циклу (ділової активності) фірми

Розвиток економічної системи будь-якого суспільства завжди супроводжується нерівномірним розвитком її складових та необхідністю їх збалансування. Результатом таких суспільних процесів є виникнення і чергування періодів піднесення та спаду економіки. В свою чергу, такі коливання, коливання цілої системи, не можуть не впливати на складові цієї системи. Діалектичний зв'язок макро- та мікрорівнів (вся економічна система та окремий суб'єкт господарювання) визначає наявність таких впливів та характеризує їх. Такий підхід дозволяє пояснити характер життєвого циклу підприємства.

У життєдіяльності підприємства (організації, фірми) як однієї з різновидів економічних систем, також можна виділити відповідні цикли. Кожен такий цикл завершується, як правило, переходом до нового рівня

відтворювального процесу (вище, нижче, ширше, вужче). У життєвому циклі фірми відокремлюють також чотири фази (рис.3):

- Формування (лінія ab). На цьому етапі має місце інвестування в організацію виробництва – придбання устаткування, підготовка кадрів та ін.
- Зростання (лінія bc). На цьому етапі усі вкладення призводять до значного зростання виробничих потужностей, обсягів продажу, прибутку. Це найбільш прогресуюча фаза життєвого циклу, її “зірковий час”.
- Рівномірне функціонування (лінія cd). Час рівномірного функціонування та отримання стабільного прибутку без суттєвих інвестицій. Однак устаткування приходить до свого зносу (матеріальний знос). Відбувається моральний знос основних засобів та продукції, промислова фірма наближується до свого спаду.



Мал.. 3. Фази життєвого циклу фірми

- Спад (лінія de). Якщо не застосувати реконструкції, то фірма поступово стагнує та самоліквідується (точка e). Однак, існування на підприємстві технологічної культури, конструкторсько-технологічної бази і не повністю зношеного устаткування забезпечують їй можливість початку нового життєвого циклу. Для цього на етапі спаду (у точці r) треба здобути та направити кошти (здійснити інвестиції) на реконструкцію та реорганізацію. Такий маневр надасть можливість подолати кризовий стан та почати свій шлях до пожвавлення (лінія rk) та подальшого зростання, але вже

від сходинки рівня n (рівня набутої за час функціонування технологічної¹ культури).

Згідно концепції Бостонської консалтингової групи (БКГ), фази життєвого циклу фірми можна визначити наступним чином:

- Формування (лінії ab та rk) – “трудна дитина”;
- Зростання (лінія bc) – “зірка”;
- Рівноважне функціонування (лінія cd) – “дойна корова”;
- Спад (лінія de) – “собака”.

Самі назви стану фірми згідно термінології БКГ вказують на те, які дії слід застосовувати її топ – менеджменту у кожній з чотирьох фаз.

Є така думка, що життєвий цикл середньої промислової фірми складає приблизно 30 років. Деяк біля цього терміну топ-менеджмент повинен прийняти кардинальне рішення – або суттєві зміни – або в утиль.

Як бачимо, життєвий цикл підприємства включає в себе ряд етапів: виникнення, становлення, піднесення (розвиток), вища точка, спад, ліквідація (реорганізація). Тому управління процесом розвитку підприємства зводиться до управління кожним етапом життєвого циклу підприємства.

При цьому характерною особливістю такого підходу є те, що управління кожним етапом включає в себе елементи антикризового управління (*адже кризові ситуації можуть виникати на всіх стадіях життєвого циклу підприємства*), але безпосередньо реалізація санаційного механізму в повній мірі починається лише на останньому.

Основною особливістю кризи є те, що вона несе в собі потенційну загрозу руйнації самої системи. *Криза являє собою ситуативну характеристику будь-якого суб'єкта, яка є наслідком невизначеності в його зовнішньому та внутрішньому оточенні.* Цей факт ілюструє діалектичний взаємозв'язок кризи та невизначеності, а в економічній сфері — кризи та економічного ризику діяльності підприємства. Саме рівень економічного ризику діяльності підприємства в значній мірі детермінує

¹ Рівень кваліфікації персоналу як технологічної цілісності, з точки зору здатності до виконання традиційних та нових виробничих задач.

появу в майбутньому та глибину фінансової кризи (управління ризиками дає можливість підприємству уникнути кризових явищ або значно послабити їх вплив і наслідки, тобто здійснювати антикризове управління).

Наслідками кризових явищ на підприємстві, як правило, є його неплатоспроможність та банкрутство, діяльність його в неприбутковій зоні, відсутність у цього підприємства потенціалу для успішного функціонування. З позиції фінансового менеджменту кризовий стан підприємства — це неспроможність його здійснювати фінансове забезпечення поточної виробничої діяльності, нездатність виконувати свої боргові зобов'язання.

2.2. Основні фактори, що зумовлюють кризовий розвиток підприємства

Вивчення основних факторів, що зумовлюють кризовий розвиток підприємства є одним з етапів діагностики банкрутства підприємства. Ці фактори також обумовлюють існування певних видів фінансових ризиків і у процесі вивчення можуть бути розподілені на дві основні групи:

- 1) незалежні від діяльності фірми (зовнішні або екзогенні);
- 2) безпосередньо залежні від діяльності підприємства (внутрішні або ендегенні фактори).

Причому вплив зовнішніх факторів носить стратегічний характер, внутрішніх — тактичний.

При здійсненні аналізу зовнішні фактори кризового розвитку, у свою чергу, розподіляються на три підгрупи:

- соціально-економічні фактори загального розвитку держави. У складі цих факторів вивчаються насамперед ті, що негативно впливають на господарчу діяльність даного підприємства, формують потенціал ризику банкрутства;
- ринкові фактори. При аналізі цих факторів береться до уваги негативні для даного підприємства тенденції розвитку товарних (як по сировині та метеріалам, так і по продукції, що виробляється) і фінансового (грошового, фондового, валютного) ринків.
- інші зовнішні фактори. Їх склад підприємство визначає самостійно, враховуючи специфіку своєї господарської діяльності.

Зовнішні фактори кризового розвитку при аналізі також можуть бути розподілені на три підгрупи в залежності від особливостей формування грошових потоків:

- фактори, що пов'язані з виробничою діяльністю;
- фактори, що пов'язані з інвестиційною діяльністю;
- фактори, що пов'язані з фінансовою діяльністю.

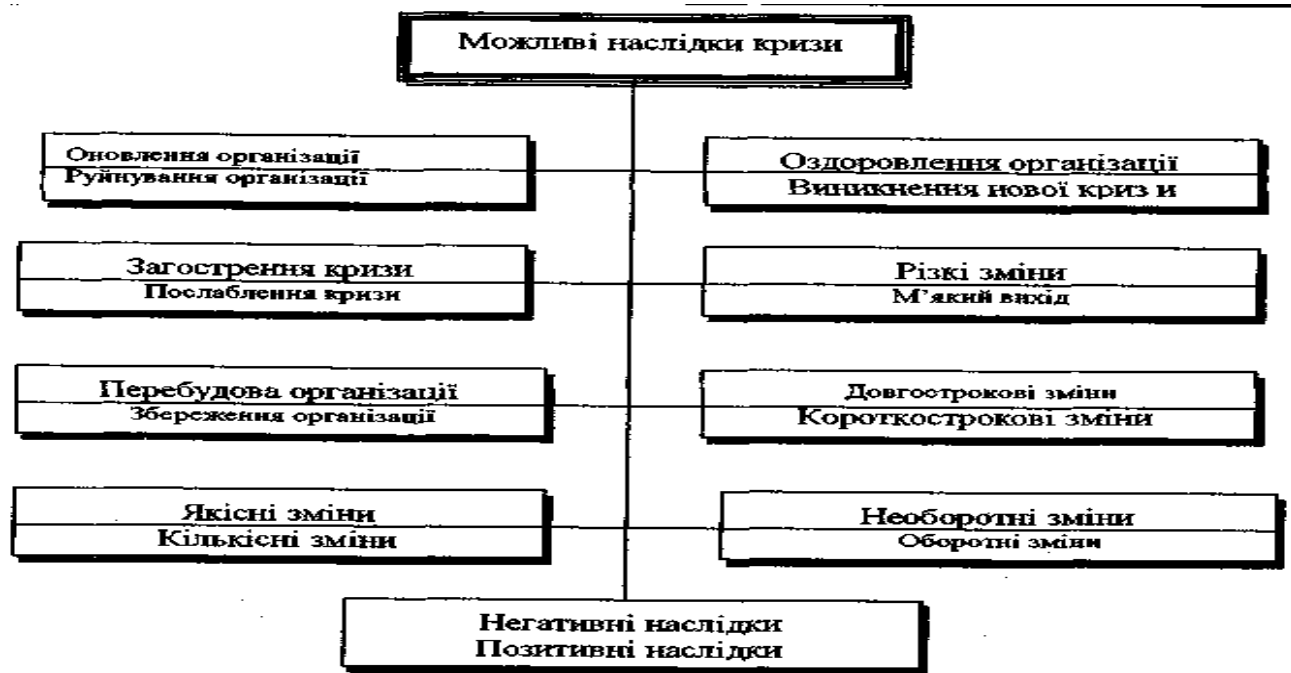
Основні фактори, що зумовлюють кризовий розвиток підприємства:	
зовнішні (екзогенні) фактори:	Внутрішні (ендогенні) фактори:
<p>1. Загальноекономічні фактори:</p> <ul style="list-style-type: none"> - спад обсягу національного доходу - зростання інфляції - сповільнення платіжного обороту - нестабільність податкової системи - нестабільність регулюючого законодавства – зниження рівня реальних доходів населення - зменшення купівельної спроможності населення - зростання рівня безробіття. 	<p>1. Виробничі та збутові фактори:</p> <ul style="list-style-type: none"> - неефективний маркетинг - неефективна структура поточних витрат - низький рівень використання основних фондів - високий рівень сезонних и страхових запасів - недостатньо диверсифікований асортимент - неефективний виробничий менеджмент.
<p>2. Ринкові фактори:</p> <ul style="list-style-type: none"> - зниження ємкості внутрішнього ринку - зростання монополізму на ринку - значне зниження попиту - зростання пропозиції товарів – субститутів - криза окремої галузі; - нестабільність фінансового ринку - зниження активності фондового ринку - нестабільність валютного ринку. 	<p>2. Інвестиційні фактори:</p> <ul style="list-style-type: none"> - неефективний фондовий портфель - висока тривалість будівельно-монтажних робіт – значні витрати інвестиційних ресурсів - невиконання запланованих обсягів прибутку по проектам, які були реалізовані - неефективний інвестиційний менеджмент.
<p>3. Інші фактори</p> <ul style="list-style-type: none"> - політичні фактори - негативні демографічні фактори - стихійні лиха - погіршення криміногенної ситуації. 	<p>3. Фінансові фактори:</p> <ul style="list-style-type: none"> - неефективна фінансова стратегія - неефективна структура активів (низька ліквідність) - надмірна доля позичкового капіталу - висока доля короткострокових джерел надходження - зростання дебіторської заборгованості - висока вартість капіталу - перевищення допустимих значень фінансових ризиків - неефективний фінансовий менеджмент.

У процесі вивчення факторів визначається їх вплив на характер кризового розвитку підприємства. Кількісно ступінь цього впливу може бути визначений за допомогою одно- та багатofакторних кореляційних моделей. За результатами такої оцінки провадиться ранжування окремих факторів за ступенем їх негативного впливу на фінансовий стан підприємства.

1.3. Наслідки кризи для підприємства

У розумінні кризи велике значення мають не тільки її причини, але й різноманітні наслідки: можливе відновлення організації чи її руйнування, оздоровлення чи виникнення нової кризи. Вихід із кризи не завжди пов'язаний з позитивними наслідками, не можна виключати і перехід у стан нової кризи. Кризи можуть виникати як ланцюгова реакція.

Взагалі наслідки кризи пов'язані з двома факторами: його причинами і можливістю управління процесами кризового розвитку. Наслідки кризи можуть привести до різких змін чи м'якого тривалого і послідовного виходу. І післякризові зміни в розвитку організації бувають довгостроковими і короткостроковими, якісними і кількісними, оборотними та необоротними. Причому вони можуть носити як позитивний так і негативний характер як для самої організації, так і для навколишнього середовища. Тому керівництву треба відповідально підходити до прийняття рішень антикризового характеру. Різні наслідки кризи визначаються не тільки її характером, але й антикризовим управлінням, що може чи пом'якшувати кризу, чи загострювати її. (рис. 2)



Як зазначалось, кризи являють собою один з етапів життєвого циклу системи. Це – безрадісне, але загалом логічне (закономірне) явище. Головне – змогти його попередити та подолати з мінімальними збитками.

Можливість кризи і підвищення імовірності її настання виникає в перехідні періоди розвитку фірми, у періоди між етапами циклу розвитку. Такі періоди можна розглядати у вигляді міжетапних процесів переходу фірми з одного стану в інший. Виникнення потенціалу розвитку народжує небезпеку кризи. Криза характеризує ключове протиріччя розвитку. Але не завжди це небезпека руйнівної кризи. Це може бути криза відновлення, криза і прискорення, криза пошуку чи криза спаду в економіці.

Криза при широкому на неї погляді, так само потрібна системі, що розвивається, як і стабільний стан. *Кризу треба розглядати як переломний етап у розвитку системи, що дає простір новому витку економічних змін. Проблему кризи можна розглянути таким чином: соціально-економічна система в будь-якому своєму вигляді має дві тенденції існування: функціонування і розвиток.*

Функціонування можна визначити як підтримку життєдіяльності, збереження функцій, притаманних системі (що визначають її цілісність, якісну визначеність, сутнісні характеристики). В свою чергу, розвиток – це

придбання нової якості, яке зміцнює життєдіяльність в умовах змінного зовнішнього середовища. Але кризи відбивають не тільки протиріччя функціонування та розвитку, вони можуть виникати й у самих процесах функціонування. Це можуть бути, наприклад, протиріччя між рівнем техніки і кваліфікацією персоналу, між технологіями й умовами їх використання и т.п. Тому кризу можна визначити як переломний етап у розвитку або функціонуванні будь-якої системи, на якому вона перебуває під впливом зовнішніх та внутрішніх факторів, що потребує від неї якісно нового реагування.

1.4. Стійкість підприємства

Стійкість – одна з основних динамічних характеристик економічної системи, являє собою здатність вертатися до початкового або близького до нього стану після виходу з нього, який може статися у результаті будь-якого впливу.

Дослідники економічних систем розглядають звичайно два види стійкості на рівні підприємства: *це рівновага і гомеостазис*. *Рівновага* допускає рівність попиту та пропозиції в системі всіх ресурсів підприємства. *Гомеостазис* — це стійкий стан системи в її взаємодії з зовнішнім середовищем. Саме у взаємодії з зовнішнім середовищем виявляється результативність роботи організації.

Відрізняють такі види стійкості:

- 1) загальна стійкість – стан упорядкованої інтегративної сукупності її внутрішніх та зовнішніх елементів;
- 2) структурна (стан субординованих внутрішніх елементів);
- 3) факторна (стан під впливом окремих, як правило, зовнішніх факторів, наприклад інфляції).

Головною умовою стійкості системи є її здатність до саморегулювання, адаптивність (вміння пристосовуватись до змінних умов середовища (зовнішньої та внутрішньої)).

З позицій системного підходу для підприємства можна розглядати наступні види стійкості:

- стійкість техніки;
- технологічну стійкість;
- організаційну стійкість;
- Стійкість зовнішніх зв'язків;
- соціально-психологічну стійкість;
- фінансову стійкість;
- екологічну стійкість;
- організаційно-економічну стійкість;
- стійкість роботи персоналу;
- комунікаційну стійкість;
- інноваційна стійкість;
- структурну стійкість і т.п.

Якщо навіть поверхово оцінити тільки наведені види стійкості, то можна з упевненістю сказати, що усі вони впливають на можливості організації і її результативність. Фінансова стійкість відіграє роль ніби результуючої категорії.

Рівні фінансової стійкості впливають на можливості підприємства в галузі відновлення техніки, створення резерву виробничих потужностей, запасів матеріальних ресурсів, необхідних для стійкого розвитку підприємства, системи матеріального стимулювання і т.д. Однак фінансова діяльність відбиває тільки одну сторону багатоаспектного функціонування і розвитку підприємства і не дозволяє говорити про загальну стійкість розглянутої організації. Вона не відбиває, крім наведених, стійкість роботи структурних підрозділів, без чіткої роботи яких не можна домогтися загальної стійкості організації.

1.5. Напрямки державного регулювання кризових процесів

Якщо економіка країни знаходиться в стані кризи, то ця обставина не може не відбитися на стані окремої організації, хоча характер цього

відображення може бути різним (у тому числі і позитивним). Усе залежить від виду діяльності, галузевої приналежності, форми власності, розміру організації, її економічного і ресурсного потенціалу, внутрішнього психологічного клімату і т.п.

В умовах розвинутих ринкових відносин **стійкість роботи підприємств** незважаючи на внутрішні фактори, залежить від цілком відомих факторів макросередовища. До них можна віднести циклічність розвитку економіки, особливості й умови державного втручання в економічні процеси суспільства, галузеві аспекти, глобальну конкуренцію і т.д.

У відповідності до категорії кризи розробляється система засобів по її подоланню:

- на макрорівні — засобами національної економіки, з використанням зовнішніх запозичень;
- на мезорівні — засобами регіону, муніципалітету, а також субвенціями;
- на мікрорівні — виключно засобами господарських підприємств (поза як вони самі розпоряджаються своїм майном), а також шляхом адміністративного втручання державних органів (суд, прокуратура, комісія з банкрутства та ін.)

Як зазначалось, на макрорівні основним явищем, що робить вплив на виникнення проблемних ситуацій, є **державний вплив** —це:

- право, можливість і здатність держави через свої органи і посадових осіб впливати на долі, відносини і діяльність людей;
- система відповідних інститутів і державних органів, що приймають владні рішення;
- діяльність осіб, обраних відповідними владними повноваженнями.

Тема 3. Сутність та напрямки антикризового менеджменту

План

1. Функціональне управління і необхідність антикризового менеджменту
2. Сутність та основні ознаки антикризового управління підприємством
3. Складові антикризового управління підприємством

3.1. Функціональне управління і необхідність антикризового менеджменту

Управління як особлива економічна категорія являє собою сукупність дій з керівництва людьми і виробництвом для досягнення запланованих результатів організації. Завдання, які виникають у практиці управління підприємством за своєю суттю, є або **функціональними, або антикризовими (ситуаційними)**. Функціональні (стабільні) завдання визначаються сформованим поділом праці у виробництві й управлінні. **Антикризові завдання** є наслідком порушень взаємодії спеціалізованих підсистем і елементів організації під впливом **дестабілізуючих факторів виробництва**.

Динамічність виробничої організації, її здатність реалізувати мінливі цілі управління можуть бути забезпечені тільки наявністю і взаємодією елементів структури управління. **Адаптивність виробничого підприємства** може бути **забезпечена доповненням наявного механізму функціонування елементами ситуаційного типу**, що забезпечують організаційно, економічно, технічно можливість розв'язання комплексу проблем, які виникають. Таким чином, частина елементів системи управління повинна формуватися з урахуванням процесів **функціональної спеціалізації** управлінських робіт, а друга частина повинна мати проблемно-орієнтований (антикризовий) характер. Причому антикризові елементи організації можуть формуватися і як тимчасові.

При цьому неправильно було б думати, що ситуаційне управління має лише поточний, оперативний характер. Поняття оперативності дуже відносне: те, що для системи управління більш високого рівня ієрархії є оперативною проблемою, для підлеглої виробничої структури може мати перспективний, стратегічний характер. Поточні проблеми інноваційного управління, як правило, є стратегічними для виробничого менеджменту.

Розвиток будь-якого виду управління повинен супроводжуватися підвищенням його ефективності. У свою чергу, підвищення ефективності управління визначається ростом його потенціалу, тобто можливістю

позитивних змін, наявністю необхідних ресурсів й умов їх використання. У тенденціях зміни потенціалу й ефективності управління також криються небезпеки кризи.

Поняття „антикризове управління" слід розглядати як складовий елемент системи управління підприємством і головна мета антикризового управління підприємством полягає у відновленні та забезпеченні його стійкого положення на ринку і стабільних результатів діяльності.

Антикризове управління так само, як і будь-яке інше, може бути менш ефективним чи більш ефективним. Ефективність антикризового управління характеризується ступенем досягнення цілей пом'якшення, локалізації чи позитивного використання кризи в зіставленні з витраченими на це ресурсами. Важко визначити таку ефективність у точних розрахункових показниках, але побачити її можна проаналізувавши управління, його успішність чи прорахунки.

1.2. Сутність та основні ознаки антикризового управління підприємством

Небезпека кризи існує у будь-який момент, навіть тоді, коли кризи фактично немає. Це визначається тим, що в управлінні завжди існує ризик, оскільки соціально-економічна система розвивається циклічно, динамічно розвивається зовнішнє середовище, змінюється співвідношення керованих і некерованих процесів, змінюються люди, їх потреби й інтереси.

Антикризове управління — це управління, у якому під тиском запланованих чи випадкових факторів поставлено певним чином передбачення небезпеки кризи, аналіз її симптомів, заходів для зниження негативних наслідків кризи і використання її факторів для наступного стійкого розвитку організації.

Найбільш повно, сутність антикризового управління розкрита у наступних базових положеннях:

- кризи можна передбачати, очікувати й викликати;
- кризи у певній мірі можна прискорювати, випереджати і відсувати;
- до криз можна і необхідно готуватися;
- кризи можна пом'якшувати;
- управління в умовах кризи вимагає особливих підходів, спеціальних знань, досвіду і мистецтва;
- кризові процеси можуть бути до певної межі керованими;
- управління процесами виходу з кризи здатне прискорювати ці процеси та мінімізувати їхні наслідки.

Антикризове управління базується як на загальних закономірностях, що властиві менеджменту взагалі, так і на специфічних особливостях, які пов'язані з здійсненням антикризової діяльності. Так, наприклад, управління завжди цілеспрямоване, тому вибір й формування цілей є вихідним пунктом будь-якого управлінського впливу, в тому числі й в антикризовому управлінні. В той же час система спостереження, контролю і раннього виявлення ознак кризових явищ є специфічним атрибутом, притаманним процесам антикризового управління. Антикризове управління доцільне на різних рівнях управління економікою: держави, регіону, галузі, сукупності підприємств, на окремому підприємстві. Застосування цілісної системи антикризового управління, чи її окремих елементів залежить як від ситуації, що склалася в об'єкті, та типу управління, що застосовується на ньому. Антикризове управління має предметом впливу — передбачувані та реальні кризоутворювальні фактори, тобто всі прояви сукупного загострення протиріч, що викликають небезпеку крайнього прояву цього загострення — настання кризи певного типу.

Таким чином, виходячи із проблематики, можна зробити висновок, що антикризове управління є особливим типом управління, якому притаманні як загальні для управління риси, так і специфічні.

1.3 Складові антикризового менеджменту підприємства

Концепція антикризового управління акумулює в собі наукові знання і практичні методики в сфері аналізу і управління всіма господарськими процесами на підприємстві. У процесі антикризового управління підприємством проводиться аналіз його фінансово-економічного стану, розробляються стратегії в сфері маркетингу, інвестицій, управління ризиком і фінансування. Антикризове управління містить також підсистеми виробничого менеджменту, контролінгу, податкової політики і підсистему забезпечення безпеки підприємства, що особливо важливо в умовах конкуренції.

Антикризове управління підприємством — тип управління, спрямований на виявлення ознак кризових явищ та створення відповідних передумов для їх своєчасного запобігання, послаблення, подолання з метою забезпечення життєздатності суб'єкта підприємницької діяльності, недопущення виникнення ситуації його банкрутства.

Антикризове управління підприємством знаходиться у нерозривному зв'язку з іншими функціональними напрямками та сферами управління підприємством. На рис.1.1 наведено схему найбільш тісних його зв'язків.

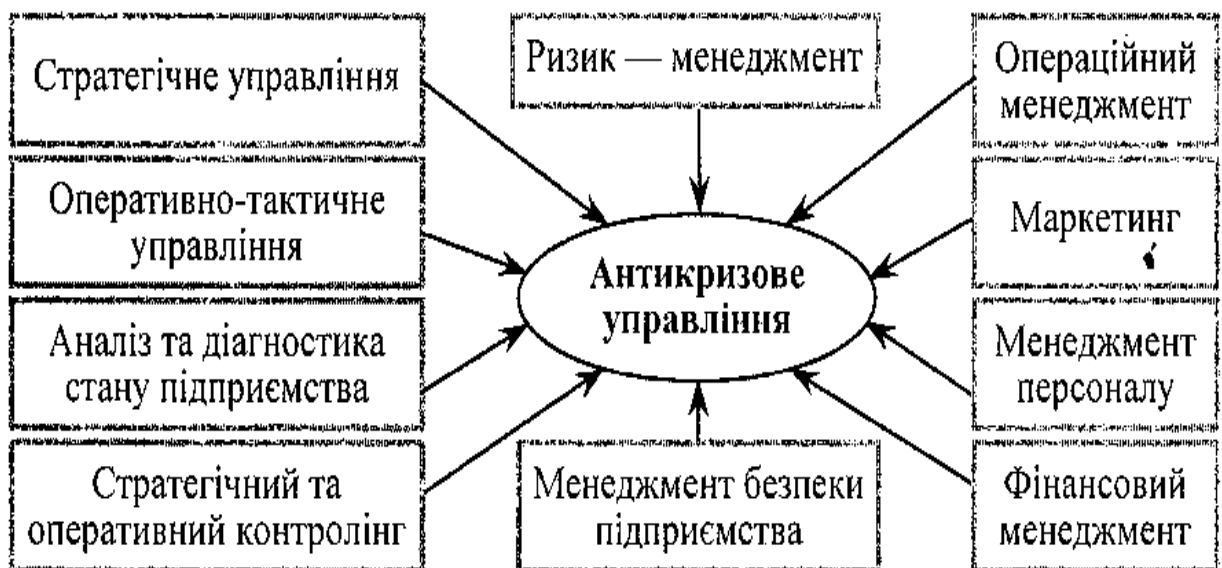


Рис.1.1. Зв'язок антикризового управління підприємством з ключовими напрямками менеджменту організації

Так, наприклад, функціональні напрямки менеджменту (маркетинг, операційний та фінансовий менеджмент, управління персоналом тощо) у сучасних умовах підвищення небезпеки впливу кризоутворюючих чинників на діяльності підприємства, мають містити відповідну «антикризову складову», що знаходить вираз у відповідних функціях, закріплених у «Положеннях про підрозділи», посадових інструкціях та інших внутрішніх нормативних документах також у планових документах, які регулюють виконання окремих бізнес — функцій та їх комплексів. Аналіз і діагностика стану підприємства, оперативного-тактичного управління, ризик — менеджмент та менеджмент безпеки підприємства, стратегічне управління контролінг — необхідні складові антикризового управління підприємством. Це означає, що антикризове управління підприємством доповнює усталені сфери та напрямки менеджменту, дозволяє підвищити стабільність функціонування та розвитку. У матеріалі Лекції 2 було визначено, що кризи, а особливо, причини їх формування — об'єкти антикризового управління, мають широкий спектр класифікаційних ознак, тому й управлінські впливи на них можуть бути різними. Це означає, що немає готових «рецептів» щодо антикризової діяльності, до побудови системи антикризового управління. Для визначення ефективної стратегії і тактики антикризового управління необхідно вивчати характеристики об'єктів антикризового управління, щоб обрати найбільш відповідний ситуації інструментарій впливу на них (рис. 1.2).



Рис. 1.2. Об'єкти, основні інструменти та методи антикризового управління

Щоб охарактеризувати об'єкти антикризового управління необхідно вирішити певний перелік практичних та теоретичних проблем, пов'язаних з розвитком та поглибленням кризових явищ на підприємстві: від «збоїв» в окремих підрозділах — до формування кризових ситуацій та криз різного типу. Так, основними об'єктами впливу антикризового управління є проблеми: розпізнавання передкризових ситуацій, запобігання кризи, забезпечення життєдіяльності організації в кризовому стані, виходу з кризи та ліквідації наслідків кризи. Іншою групою проблем — об'єктів, на які, з одного боку впливає антикризове управління, а, з іншого — зумовлюють доцільність та ефективність його використання, пов'язані з методологічними

проблемами антикризового управління, а також з практичними проблемами фінансово-економічного, правового, організаційного, соціально-психологічного забезпечення антикризового управління. На кожному підприємстві ці проблеми проявляються по-різному, тому вибір інструментів та методів їх вирішення передумова ефективного управлінського впливу для здійснення антикризової діяльності.

Інструментами впливу антикризового управління підприємством є наступні моделі та методи: пошуку та обробки інформації, прогнозування кризи, розробки управлінських рішень в умовах ризику, аналізу і оцінки кризових ситуацій, розробки інноваційних стратегій, розв'язання конфліктів, «маркетингової поведінки» в умовах невизначеності, зовнішнього управління, санації, селекції та мотивування персоналу в умовах кризи, інвестиційного проектування, а також інші. Наведений перелік методів обіймає тільки основні з існуючих, однак частина з них — невідома керівникам підприємств України. Ліквідація цієї вади — навчання персоналу, пропаганда основ антикризового управління.

Вирішення зазначених вище проблем дозволяє розробити заходи, адекватні кризовим явищам та можливостям їх подолання, наявним на підприємстві.

Метою антикризового менеджменту підприємства є розробка та першочергова реалізація заходів, спрямованих на нейтралізацію найбільш загрозливих факторів, що призводять до формування та розвитку кризових явищ різного типу на підприємстві.

Антикризові заходи спрямовані на внутрішні та зовнішні кризоутворюючі чинники і дозволяють підтримувати нормальне функціонування підприємства до тих пір, поки вони (заходи) відповідають переліку, змісту та механізму впливу зазначених факторів. Невідповідність заходів факторам призводить до наростання кризових явищ на підприємстві, сприяє формуванню криз різного масштабу та глибини. На рис. 1.3 наведено

схему, що характеризує процес формування та розвитку кризи, а також послідовність та характер заходів по роботі у кризи.

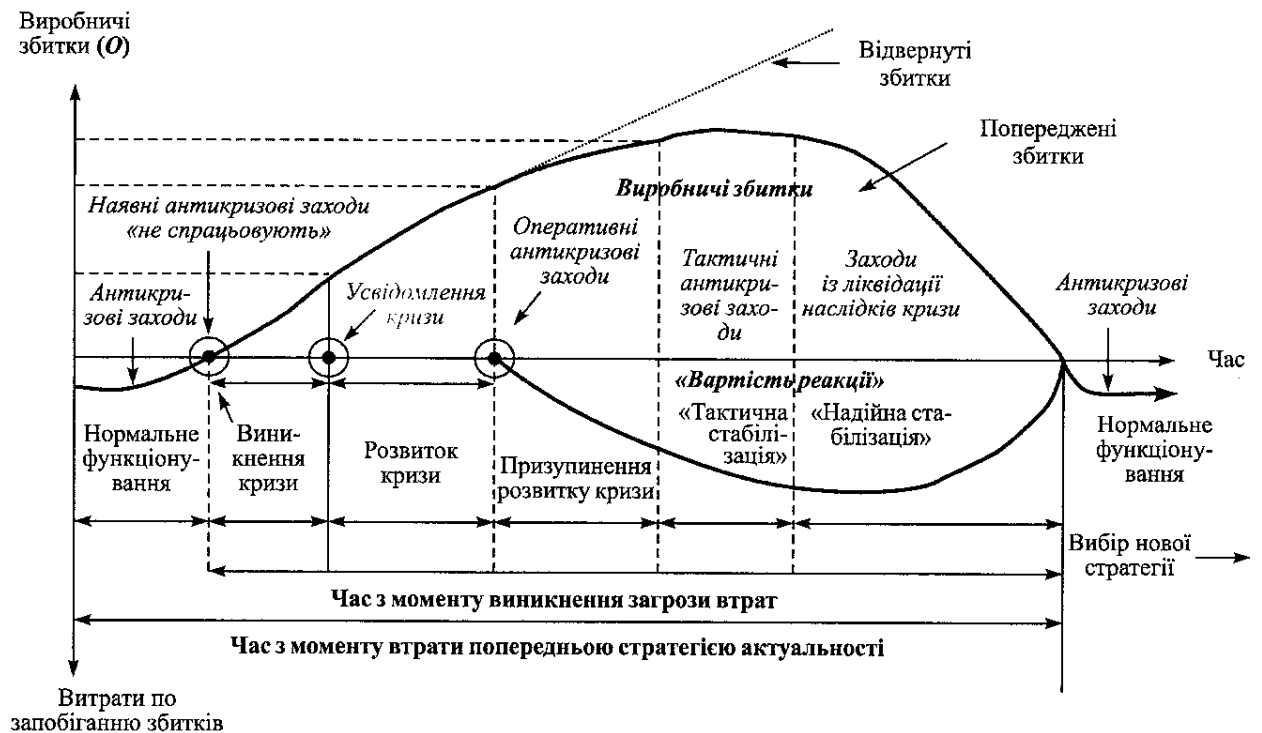


Рис. 1.3. Принципова схема розвитку кризи на підприємстві та можливі варіанти впливу на цей процес

Момент настання кризи реєструється наростанням виробничих збитків (та/або за допомогою інших показників, що характеризують кризові явища в окремих підсистемах підприємства). Іноді криза усвідомлюється із запізненням, коли збитки досягають значних розмірів. Відсутність своєчасного реагування, впливу адекватними заходами на розвиток кризи може призвести до катастрофічних наслідків, коли криза стає невідворотною. Ідеологія антикризового управління базується на активній поведінці в умовах кризи, тобто на позиціях про певну керованість криз, необхідність та можливість змінювати хід розвитку кризи на підприємстві.

Антикризові заходи залежать від стадії розвитку кризи, відповідають на запитання: що треба робити, щоб управляти успішно напередодні, в процесі подолання кризи та ліквідації її наслідків? До них належать:

- «передкризове управління», тобто управління по підтримці нормальної ситуації, у тому числі й управління ризиками, управління в умовах кризи;
- управління процесами виходу з кризи, в тому числі з метою стабілізації ситуації на підприємстві, яке перебуває у кризі;
- управління ліквідацією наслідків кризи або, у разі неможливості остаточного подолання кризи, — управління ліквідацією підприємства (його частин);
- за наявності позитивних результатів антикризової діяльності — управління розвитком підприємства на новій основі.

Тема 4. Сутність і місце фінансової кризи в ланцюжку кризових явищ підприємства

План

1. Сутність і місце фінансової кризи в ланцюжку кризових явищ підприємства
2. Симптоми, причини та механізм виникнення фінансової кризи
3. Аналіз фінансового стану як інструмент діагностики фінансової кризи на підприємстві

1. Сутність і місце фінансової кризи в ланцюжку кризових явищ підприємства

Для підприємств, які функціонують в умовах ринкової економіки, стан фінансової системи є віддзеркаленням ефективності їх діяльності та досконалості діючого менеджменту. Саме це вимагає особливої уваги до фінансів підприємства, необхідності аналізу його фінансового стану, який слугує індикатором фінансової стійкості підприємства та сприяє своєчасному впровадженню антикризових заходів.

Фінансова криза підприємства характеризується суттєвим погіршенням фінансових показників, загрозою його платоспроможності та подальшому існуванню як господарюючого суб'єкта.

Кризу на підприємстві характеризують три основні параметри: вид кризи, глибина (фаза) кризи, джерело кризової ситуації. У свою чергу, кожен з цих параметрів визначається сукупністю чинників, які можна виявити на реальному підприємстві і кількісно їх описати.

Так, першим параметром, який характеризує кризу на підприємстві, вважається **вид кризи**, і при цьому розрізняють:

—стратегічну кризу — кризову ситуацію, при якій на підприємстві зруйновано виробничий потенціал і відсутні довгострокові фактори його відновлення;

—кризу прибутковості— стан підприємства, в якому перманентні збитки від поточної діяльності суб'єкта господарювання вихолощують власний капітал, що призводить до незадовільної структури балансу;

—кризу ліквідності — ситуація, що характеризується неплатоспроможністю підприємства, або існуванням реальної загрози втрати підприємством платоспроможності

Локальна фінансова криза підприємства може стати джерелом активації «ланцюжка» кризових явищ та за відсутністю відповідного антикризового управління призвести до системної кризи і, як наслідок, до банкрутства.

Саме тому доцільним стає ретельне проведення аналізу фінансового стану підприємства, **ідентифікації фінансової кризи** (*прибутковості, ліквідності або стратегічної*), діагностування ймовірності банкрутства в коротко - та довготерміновий період (з використанням відповідних моделей), трансформація функцій фінансово - економічних підрозділів та вдосконалення системи управління підприємством.

Фінансова криза посідає особливе місце в ланцюжку кризових явищ будь-якого підприємства, це стан, з яким стикаються майже усі підприємства, які функціонують в ринковій економіці.

Збиткові підприємства ілюструють наявність фінансової кризи, яка стає некерованою, і, як наслідок, може призвести до втрати платоспроможності та банкрутства.

Особливе місце фінансової кризи поміж інших обумовлене також тією обставиною, що саме фінансові показники виступають індикатором схильності підприємства до банкрутства та використовуються в процедурі банкрутства.

Фінансові ресурси — єдиний вид ресурсів, спроможних трансформуватися в будь-який інший. Саме тому зростає роль перманентного контролю за їх станом.

Фінансова криза — це вид локальної кризи, при якій спостерігається в динаміці погіршення фінансових показників поточної ліквідності, фінансової стійкості з одночасним зростанням коротко - та середньострокової заборгованості, що призводить до неплатоспроможності підприємства.

Фінансова криза — це робота підприємства у неприбутковій зоні, що призводить до втрати потенціалу успіху, загрожує його платоспроможності та подальшому існуванню як суб'єкта господарювання.

2. Симптоми, причини та механізм виникнення фінансової кризи

З метою попередження та вчасного впливу на кризові явища у фінансовій сфері необхідно відстежувати *симптоми фінансової кризи*, які можна диференціювати на загальні та специфічні. Ці симптоми можуть бути зареєстровані агентами зовнішнього середовища, такими як партнери по бізнесу, організації-регулятори тощо, а також фіксуватися за звітністю (за балансом, звітом про фінансові результати, майновий стан та іншими).

До загальних симптомів фінансової кризи можна віднести такі:

1) зменшення прибутків (наявність збитків) та рентабельності в динаміці;

- 2) скорочення попиту на товари підприємства;
- 3) зростання собівартості продукції підприємства;
- 4) тенденція до зростання «точки безбитковості»;
- 5) суттєві коливання цін на ринку (споживчому, сировинному, фондовому та ін.);
- 6) зниження цін на акції підприємства;
- 7) наявність штрафних санкцій за контрактами;
- 8) банкрутство партнерів по бізнесу (споживачів, посередників, постачальників) тощо.

Важливо своєчасно виявити початкове економічне явище, що сигналізує про те, що з'явилися перші ознаки можливої зміни існуючого стану підприємства. Найважливішим принципом стратегічного антикризового управління є стан постійного очікування сигналів про кризу, що насувається, і негайна реакція на ці сигнали. Установити всі варіанти сигналів практично неможливо, але найбільш істотні джерела та характер таких сигналів можна визначити.

Специфічними симптомами фінансової кризи виступають показники фінансового стану, тенденції їх зміни, а саме:

- 1) зростання заборгованості підприємства;
- 2) зменшення обігових коштів;
- 3) скорочення частки готівкових коштів в обігових засобах;
- 4) суттєві зміни у структурі балансу;
- 5) зниження рівня платоспроможності;
- 6) зниження частки покриття витрат; 7) різке падіння поточної ліквідності та ін.

Виявлення симптомів фінансової кризи є недостатнім для ефективного запобігання негативному сценарію розвитку ситуації. Обов'язковим є *виявлення причин виникнення кризи*. Помилкова ідентифікація джерел виникнення фінансової кризи призведе до формування неадекватних заходів, поглиблення кризи або банкрутства.

Процес ідентифікації фінансової кризи (як і інших видів) ґрунтується на розпізнаванні за такими основними параметрами::

- джерела (фактори) виникнення;
- фази (стадії розвитку) кризи.

Сукупність джерел фінансової кризи можна поділити на дві групи факторів — зовнішні (екзогенні) та внутрішні (ендогенні). Вплив зовнішніх факторів здебільшого носить стратегічний характер. За умови неадекватної реакції (за суттю, терміном, складом заходів тощо) менеджменту підприємств на зовнішні фактори фінансова криза неминуча. Така ситуація свідчить про відсутність стратегічного підходу в управлінській практиці конкретного підприємства, а також про недосконалість (відсутність) системи раннього попередження та реагування, серед завдань якої прогнозування банкрутства.

В результаті ідентифікації фінансової кризи з'ясовуються її причини з метою розробки та впровадження певного комплексу . Наприклад, якщо запас фінансової стійкості не перевищує 5-10%, необхідно розробляти заходи з управління витратами підприємства, а якщо запас достатній, але підприємство постійно відчуває дефіцит коштів, доцільно формувати заходи з управління обіговими коштами.

Важливим аспектом ідентифікації фінансової кризи є визначання глибини останньої. Виокремлюють *три фази (стадії розвитку)* фінансової кризи:

- 1) фаза кризи, яка безпосередньо не загрожує функціонуванню підприємства (за умови переведення його на режим антикризового управління);
- 2) фаза кризи, що загрожує подальшому існуванню підприємства та потребує негайного проведення фінансової санації;
- 3) кризовий стан, який не сумісний з подальшим існуванням підприємства та призводить до його ліквідації

Таким чином, своєчасна та кваліфікована ідентифікація фінансової кризи сприятиме ефективності подолання цього явища на підприємстві.

Розглянемо проєкцію наведених основних фаз щодо розвитку кризи на підприємстві.

Перша фаза — відбувається зниження рентабельності й обсягів прибутку (криза в широкому розумінні), наслідком цього є погіршення фінансового стану підприємства, скорочення джерел і резервів розвитку.

Вирішення проблеми може знаходитися у сфері як стратегічного управління (перегляд стратегії, реструктуризація підприємства), так і тактичного (зниження витрат, підвищення продуктивності).

Друга фаза складається з двох субфаз:

Перша субфаза - збитковість виробництва, наслідком якої є зменшення резервних фондів підприємства (якщо такі існують), бо в протилежному випадку відразу настає *друга субфаза*.

Вирішення проблеми знаходиться у сфері стратегічного управління і реалізується, як правило, через реструктуризацію підприємства.

Друга субфаза - виснаження чи відсутність резервних фондів, коли на погашення збитків підприємство направляє частину оборотних коштів і тим самим переходить у режим скороченого відтворення.

Реструктуризація вже не може бути використана для вирішення проблеми, оскільки відсутні засоби на її проведення, тому потрібні оперативні заходи для стабілізації фінансового стану підприємства та вишукування коштів на проведення фінансової санації.

Якщо таких заходів не буде вжито або вони зазнають невдачі, криза перейде у третю фазу.

Третя фаза - неплатоспроможність, при цій фазі підприємство досягло тієї критичної межі, коли немає коштів профінансувати навіть скорочене відтворення і (чи) платити за попередніми зобов'язаннями.

Фактично на підприємстві виникає загроза зупинки виробництва і банкрутства, у зв'язку з цим необхідні екстрені заходи щодо відновлення платоспроможності підприємства та підтримки виробничого процесу.

Таким чином, для другої і третьої фаз характерні нестандартні, екстремальні умови функціонування підприємства, що вимагають термінових антикризових заходів.

Ключовим моментом тут є настання чи наближення неплатоспроможності; саме ця ситуація і має бути об'єктом реструктуризації та фінансової санації підприємства в процедурі банкрутства.

Основними джерелами інформації для ідентифікації фінансової кризи є документи фінансової звітності, а саме баланс - підприємства (ф. № 1), звіт про фінансові результати (ф. № 2), звіт про рух грошових коштів (ф. № 3), звіт про власний капітал (ф. № 4).

3. Аналіз фінансового стану як інструмент діагностики фінансової кризи на підприємстві

Фінансовий стан — це комплексне поняття, яке характеризується за допомогою системи показників, що відбивають наявність, розміщення та використання фінансових ресурсів підприємства.

Фінансовий стан відбиває здатність суб'єкта господарювання до саморозвитку. Він може бути стійким, нестійким (передкризовим) або кризовим. Спроможність підприємства до розширеного фінансування власної діяльності, вчасного здійснення платежів та підтримування своєї платоспроможності за динамічних несприятливих об'єктивних і (або) суб'єктивних обставин характеризує *стійкий фінансовий стан*. За наявності певних відхилень від наведених щойно характеристик і залежно від тривалості та ступеня їхньої глибини може йтися про нестійкий або кризовий фінансовий стан підприємства

Поточна платоспроможність підприємства — це зовнішній прояв його фінансового стану, *фінансова стійкість* характеризує його внутрішній стан, що забезпечує стабільну платоспроможність в довготерміновій

перспективі, тобто потенційну платоспроможність, яка базується на збалансованості фінансової системи підприємства — активів і пасивів, доходів і витрат, позитивних і негативних грошових потоків.

Аналіз фінансового стану підприємства складається з відповідних розділів:

- аналіз балансу підприємства;
- аналіз *ліквідності активів підприємства та його платоспроможності*;
- аналіз фінансова стійкість;
- аналіз ділової активності;
- рентабельність капіталу, продажу та інвестицій;

Аналіз балансу підприємства

Поширеним методом аналізу є «горизонтальний» «вертикальний» аналіз балансу підприємства. «Горизонтальний» аналіз полягає в побудові аналітичних таблиць, в яких абсолютні показники балансу доповнюються відносними темпами зростання (зниження). «Вертикальний» аналіз побудовано на розрахунках питомої ваги складових узагальнюючих показників звітно наприклад, оборотних активів, власного капіталу тощо.

Активи підприємства та їх структура вивчаються як з погляду їхньої участі у виробництві, як і з погляду оцінки їхньої ліквідності. Зміна структури активів у бік збільшення частки оборотних коштів може вказувати на:

— формування мобільнішої структури активів, що сприяє прискоренню оборотності коштів підприємства;

— відволікання частини поточних активів на кредитування споживачів товарів, дочірніх підприємств та інших дебіторів, до свідчить про фактичну іммобілізацію цієї частини оборотних коштів у виробничому циклі;

— згорання виробничої бази.

На цьому етапі аналізу вирішуються такі основні завдання:

- аналізуються оборотні активи;
- визначається рівень ліквідності активів;
- оцінюється платоспроможність підприємства;

— визначається, як виконуються умови забезпечення фінансової рівноваги.

Для того щоб зробити правильні однозначні висновки про причини зміни даної пропорції в структурі активів, проводять детальний аналіз розділів і окремих статей активу балансу.

Активи підприємства та їх структура вивчаються як з погляду їх участі у виробництві, так і щодо оцінки їх ліквідності.

Оцінка ліквідності активів підприємства та його платоспроможності.

Ліквідність означає здатність окремих елементів активів трансформуватися в грошові кошти.

Платоспроможністю (ліквідністю) підприємства називається його спроможність здійснювати платежі наявними засобами або такими, що безперервно поповнюються за рахунок його діяльності. Управління ліквідністю дозволяє уникнути тривалої, а нерідко й тимчасової неплатоспроможності і полягає в гнучкому, оперативному плануванні та координуванні виплат за борговими зобов'язаннями з огляду на грошові надходження на рахунок підприємства.

Активи залежно від швидкості перетворення їх на грошові кошти поділяють на чотири групи.

1. Найбільш ліквідні активи (A1) — грошові кошти в касі, на розрахунковому рахунку, валютному та інших рахунках, а також короткострокові фінансові вкладення.
2. Активи, які можна швидко реалізувати (A2) - дебіторська заборгованість та інші активи третього розділу балансу за відрахуванням найбільш ліквідних активів.
3. Активи, які повільно реалізуються (A3) — статті другого розділу активу за відрахуванням витрат майбутніх періодів.
4. Активи, що важко реалізуються (A4) - переважно статті першого розділу активу балансу.

Таке групування є досить умовним, оскільки окремі об'єкти основних фондів досить часто можуть бути набагато ліквіднішими, ніж окремі позиції дебіторської заборгованості чи запасів і витрат. Окремі активи можна віднести також до категорії неліквідних, наприклад дебіторську заборгованість, яка має ознаки безнадійної, деякі види застарілого обладнання і т. ін. *

Класифікація активів та пасивів підприємства

Групи активів	Умовне позначення	Характеристика	Група пасивів	Умовне позначення	Характеристика
Високо-ліквідні	A1	Грошові кошти	Найбільш термінові	П1	Кредиторська заборгованість
Швидко-ліквідні	A2	Дебіторська заборгованість	Короткострокові	П2	Короткострокові кредити та позикові кошти
Повільноліквідні	A3	Матеріальні цінності	Довгострокові	П3	Довгострокові кредити та позикові кошти
Важко-ліквідні	A4	Основні засоби	Постійні	П4	Джерела власних коштів

Поточна ліквідність балансу підприємства визначається порівнянням окремих груп пасивів та активів. Баланс вважається ліквідним, якщо виконуються такі нерівності:

$$A1 \geq П1; \quad A3 \geq П3;$$

$$A2 \geq П2; \quad A4 \leq П4.$$

Невиконання цих нерівностей означає, що на підприємстві порушена фінансова рівновага. Якщо наявних активів у ліквідній формі недостатньо для задоволення в установленій строк вимог, висунутих до підприємства з боку кредиторів, та виконання зобов'язань перед бюджетом, то такий суб'єкт підприємницької діяльності вважається неплатоспроможним.

Для комплексної оцінки ліквідності балансу в цілому можна визначити загальний показник ліквідності за формулою:

$$(A1 \times VA1 + A2 \times VA2 + A3 \times VA3) / (П1 \times VP1 + П2 \times VP2 + П3 \times VP3),$$

де VA та VP – питома вага відповідних груп активів та пасивів в їх загальному підсумку.

Загальний показник ліквідності балансу показує відношення суми всіх платіжних засобів до суми всіх платіжних зобов'язань з врахуванням їх ліквідності. Цей показник дає змогу порівнювати баланси підприємств за різні періоди, баланси різних підприємств та визначати найбільш ліквідні баланси.

При дослідженні фінансової рівноваги застосовують *групу показників ліквідності та платоспроможності*, що є пріоритетними під час визначення глибини фінансової кризи та оцінювання санаційної спроможності підприємства. Перелік цих показників та порядок їх розрахунку ілюструє табл.4.3.

Важливим показником платоспроможності підприємства є **коефіцієнт покриття (K_n)**. Він визначається співвідношенням усіх поточних активів (за вирахуванням витрат майбутніх періодів) до короткострокових зобов'язань і характеризує достатність оборотних коштів підприємства для погашення заборгованості протягом певного періоду:

$$K_n = \text{ПА} + \text{ША} / \text{ПП} = (\text{ряд. 260} / \text{ряд. 620} \text{ балансу})$$

де: ПА — підсумок другого розділу активу балансу; ША — підсумок третього розділу активу балансу; ПП — підсумок третього розділу пасиву балансу.

Коефіцієнт покриття показує, скільки грошових одиниць оборотних коштів припадає на кожну грошову одиницю короткострокових зобов'язань. Критичне значення $K_n = 1$. За $K_n < 1$ підприємство має неліквідний баланс. Значення K_n у межах 1 — 1,5 свідчить про те, що підприємство своєчасно погашає борги.

Абсолютне чи відносне зростання оборотних коштів може свідчити не тільки про розширення виробництва або дію факторів інфляції, а й про сповільнення обороту коштів, що спричиняє збільшення їхньої маси.

Збільшення питомої ваги виробничих запасів у структурі активів може свідчити про:

—зростання виробничого потенціалу підприємства;

—прагнення за рахунок вкладень у виробничі запаси захистити грошові активи підприємства від знецінення під впливом інфляції;

—нераціональність вибраної господарської стратегії, унаслідок чого значну частину поточних активів іммобілізовано в запасах, ліквідність яких може бути дуже низькою.

За значного збільшення запасів і витрат необхідно проаналізувати, чи не відбувається це збільшення за рахунок необґрунтованого відволікання активів з виробничого обороту, що призводить до збільшення кредиторської заборгованості та погіршення фінансового стану підприємства.

Найважливішим показником, який розраховується в процесі санаційного аудиту, є коефіцієнт абсолютної ліквідності (Кал). Він показує частину короткострокової заборгованості, яку підприємство має можливість погасити в найближчий період, і визначається як відношення суми грошових засобів та короткострокових фінансових вкладень до суми короткотермінових (поточних) зобов'язань:

$$Kал = (ряд. 220 + ряд. 230 + ряд. 240) / ряд. 620 балансу$$

Коефіцієнт абсолютної ліквідності вважається достатнім, якщо він перевищує 0,2.

За порушення даної умови підприємство вважають неплатоспроможним.

Таблиця 4.1

Показники ліквідності та платоспроможності підприємства

Показник	Розрахункова формула		Рекомендоване значення
	Загальна	За статтями балансу	
Коефіцієнт покриття	Поточні активи / Короткострокові пасиви	Рядок 1195/ рядок 1595	2 і більше
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	Грошові кошти +КФВ / Короткострокові пасиви	(р.1160+р.1161+р.1162+ +р.1163+р.1165+р.1170+р.1175+р.1176 1177)+р. 1155 / (р.1540+р.1545+р.1550+р.1555+р.1560+р.1565 +р.1570+р.1575)	0,2 і більше
Власний оборотний капітал	Власний капітал – Основні засоби –	Рядок 1495 - Рядок 1000	Позитивне значення
Коефіцієнт забезпеченості власним	Власні оборотні активи / Оборотні активи	Рядок 1495 - Рядок 1000)/Рядок 1195	Більше ніж 0,1

оборотним капіталом			
------------------------	--	--	--

Платоспроможність підприємства визначається передусім обсягом і мобільністю його власних оборотних коштів. Абсолютне чи відносне зростання оборотних коштів може свідчити не лише про розширення виробництва або дію факторів інфляції, а й про сповільнення обороту коштів, що спричинюється до збільшення їх маси.

Для того щоб зробити правильні однозначні висновки про причини зміни пропорції у структурі активів, докладно аналізують розділи й окремі статті активу балансу.

У динаміці доцільно аналізувати значення коефіцієнту забезпеченості власним оборотним капіталом, який розраховується як відношення величини власних оборотних активів до величини оборотних активів підприємства і у показує рівень забезпеченості підприємства власними оборотними засобами.

Неплатоспроможність — це нездатність суб'єктів господарської діяльності до виконання платіжних зобов'язань, строк сплати яких настав, через відсутність активів у ліквідній формі.

Таким чином, неплатоспроможність прямо пропорційна до зростання зобов'язань та обернено пропорційна до зростання виручки від реалізації. Чинним законодавством України про банкрутство з метою діагностики неплатоспроможності підприємства передбачено використання таких показників:

- коефіцієнт поточної ліквідності (загальний коефіцієнт покриття), Кп.л;
- коефіцієнт забезпеченості власним оборотним капіталом, Кв.о.к;
- коефіцієнти втрати (відновлення) платоспроможності Квп (Квт.п).

Аналіз поточної та прогноз майбутньої платоспроможності підприємства, наявність в нього можливості її відновити (тобто запобігти банкрутству) здійснюється на основі оцінювання фінансового стану щодо задовільності структури балансу.

Підставою для визнання структури балансу незадовільною, а підприємство – неплатоспроможним є виконання однієї з таких критичних умов:

- коефіцієнт поточної ліквідності на кінець звітного періоду (фактичне значення) - Кф1 має значення *менше ніж 2*;
- коефіцієнт забезпеченості власними коштами на кінець звітного періоду К о.в.к. має значення *менше ніж 0,1*.

Якщо обидва зазначені коефіцієнти мають значення менше за критичних, або критичні, розраховується показник - коефіцієнт втрати платоспроможності підприємства – протягом певного періоду – 3 місяці

Аналіз фінансової стійкості підприємства

Важливим інструментом діагностування фінансового стану підприємства також є аналіз фінансової стійкості підприємства (ФСП).

Аналіз фінансової стійкості підприємства (ФСП) ґрунтується головним чином на відносних показниках, що пояснюється складністю приведення до коректного порівнювання абсолютних показників балансу через вплив інфляції. Використання відносних характеристик уможливорює порівняння з:

- а) загальноприйнятими «нормами» для оцінювання ступеня ризику та прогнозування ймовірності банкрутства;
- б) аналогічними даними конкурентів, що сприятиме виявленню сильних та слабких сторін підприємства та його можливостей;
- в) власними аналогічними даними, що дозволить виявити тенденції зміни ФСП.

Для аналізу ФСП можливе практичне використання кількох підходів:

- 1) на основі аналізу співвідношень власного, позикового капіталу (так званих коефіцієнтів фінансової незалежності);
- 2) на основі оцінки показника *Cash-flow*;
- 3) на базі аналізу фінансової рівноваги між активами та пасивами з оцінкою ФСП за функціональною ознакою (вище розглянуто – питання про ліквідність балансу);

4) на основі оцінювання операційного левеїджу та беззбиткового обсягу продажів (точки рівноваги, межі рентабельності)

I. Нижче наведені дані щодо показників, які використовуються при *першому підході*.

Оскільки однією з важливих характеристик фінансового стану підприємства є його фінансова незалежність від зовнішніх джерел, то доцільним є обчислення коефіцієнта фінансової незалежності, «автономії» (*Кавт*). Він визначається як відношення загальної суми власних коштів до підсумку балансу. Практика свідчить, що загальна сума заборгованості не повинна перевищувати суми власних джерел фінансування, тобто критичне значення $K_{авт} = 0,5$. Що вищим є значення коефіцієнта, то ліпшим є фінансовий стан підприємства (менша залежність від зовнішніх джерел).

Таблиця 4.2

Показники, що характеризують структуру капіталу та фінансову стійкість (незалежність) підприємства

Показник	Розрахункова формула		Рекомендоване значення
	Загальна	За статтями балансу	
Незалежності (автономії)	Власний капітал / Валюта балансу	Рядок 1495/ рядок 1800	0,5 і більше
Фінансової стабільності	Власний капітал / Позиковий капітал	Рядок 1495 /(рядок 1595)	1 і більше
Фінансового левеїджу	Довгострокові пасиви / Власний капітал	Рядки (1500+1510+1520) /Рядок 1495	0,5 і менше

Аналіз фінансової стійкості повинний показати наявність чи відсутність у підприємства можливостей по залученню додаткових позикових засобів, здатність погасити поточні зобов'язання за рахунок активів різного ступеня ліквідності.

Основним може бути аналіз коефіцієнта фінансової незалежності, інші коефіцієнти дають додатковий матеріал для аналізу.

Про який запас міцності свідчить рівень власного капіталу (коефіцієнт автономії або фінансової незалежності) підприємства?

Підприємство характеризується

значним запасом міцності ($> 0,5$)

незначним запасом міцності ($0 < K_{авт} \leq 0,5$)

вкрай низьким запасом міцності (≤ 0)

Чи має підприємство можливості по залученню додаткових позикових засобів без ризику втрати фінансової стійкості? Як змінилася ситуація на кінець аналізованого періоду?

Аналіз рівня власного капіталу на початок періоду дозволяє виявити:

- широкі можливості залучення додаткових позикових засобів без ризику втрати фінансової стійкості ($> 0,5$)

- обмежені можливості залучення додаткових позикових засобів без ризику втрати фінансової стійкості ($0 < K_{авт} \leq 0,5$)

- відсутність можливостей залучення додаткових позикових засобів без ризику втрати фінансової стійкості (≤ 0)

Для визначення фінансової стійкості розраховують коефіцієнт фінансової стабільності ($K_{фс}$), який характеризує співвідношення власних та позикових коштів. Перевищення власних коштів над позиковими вказує на те, що підприємство має достатній рівень фінансової стійкості і є відносно незалежним від зовнішніх фінансових джерел. Нормативне значення $K_{фс}$ має перевищувати 1.

Якщо ця умова не виконується, то слід з'ясувати причини зменшення фінансової стабільності (падіння виручки, зменшення прибутковості, необгрунтоване збільшення матеріальних запасів тощо).

Важливе значення в процесі аналізу джерел власних коштів має показник фінансового лівериджу (Φ_l), який характеризує залежність підприємства від довгострокових зобов'язань і визначається як відношення довгострокових зобов'язань до джерел власних коштів.

Зростання значення фінансового лівериджу свідчить про зростання фінансового ризику, тобто можливість втрати платоспроможності. У такому разі детальніше аналізуються показники другого розділу пасиву балансу.

Під час аудиту увага зосереджується на таких питаннях:

- склад і структура джерел власних фінансових ресурсів;
- структура сукупного капіталу підприємства;
- правильність формування статутного фонду та порядок оцінювання вкладів;
- можливості збільшення статутного фонду та необхідність санації балансу;
- можливості реструктуризації статутного фонду;
- структура та джерела формування додаткового капіталу;
- наявність резервних (страхових) фондів;
- наявність нерозподіленого прибутку (непокритих збитків).

Не існує єдиних підходів до визначення оптимального співвідношення між власним і позичковим капіталом. Вони залежать від особливостей фінансово-господарської діяльності конкретного підприємства, галузі, до якої воно належить, обсягів діяльності та інших факторів. Наведені в табл.4.1 рекомендовані значення показників є доволі умовними і можуть бути лише певним узагальненим орієнтиром.

Аналіз стану власного капіталу акціонерного товариства включає в себе також розрахунок показників ринкової активності підприємства, до яких належать:

- коефіцієнт цінності акцій (відношення ринкової ціни однієї акції до величини дивіденду на одну акцію);
- рентабельність акцій (показник, обернено пропорційний до коефіцієнта цінності акцій);
- величина дивідендів на одну акцію.

II. Ефективним засобом оцінки ФСП є також аналіз показника *Cash-flow*. Фактичною базою аналізу *Cash-flow* є дані звіту про прибутки та збитки (звіту про фінансові результати та їх використання).

Показник *Cash-flow* використовується з метою визначення величини чистих грошових потоків, які залишаються в розпорядженні підприємства.

Розраховується він підсумовуванням прибутку, що залишається в розпорядженні підприємства у визначеному періоді, й амортизаційних відрахувань, нарахованих у цьому самому періоді.

Цей показник можна розглядати у трьох аспектах.

1. Як фінансово-економічний показник (індикатор спроможності фінансування за рахунок внутрішніх фінансових джерел).
2. Як показник результативності фінансово-господарської діяльності (індикатор теперішньої та майбутньої дохідності підприємства).
3. Як загальний індикатор фінансового стану підприємства.

Залежно від цілей фінансового аналізу обирають різні підходи до розрахунку *Cash-flow*. Найпоширеніший спосіб розрахунку полягає в тому, що до прибутку, який залишається в розпорядженні підприємства у визначеному періоді, додаються амортизаційні відрахування за цей самий період. *Cash-flow* показує, яку суму грошових коштів із загального обсягу виручки від реалізації можна спрямувати на погашення кредитів та відсотків за ними, на інвестиції чи виплату дивідендів. У рамках аналізу *Cash-flow* обчислюється коефіцієнт, що являє собою відношення *Cash-flow* і заборгованості (нетто):

$$K_{Cash-Flow} = \frac{Cash - Flow}{\text{Сума заборгованості} - \text{Грошові кошти} - \text{КФВ}}$$

де: *КФВ*— короткострокові фінансові вкладення.

Цей коефіцієнт характеризує здатність підприємства розрахуватися зі своїми боргами за результатами господарської діяльності.

Аналіз рентабельності капіталу, продажу та інвестицій

У цьому аналітичному блоці аналізується також процес формування та використання прибутку. У процесі аналізу визначається, як протягом певного періоду змінюються значення прибутку від основної реалізації, інших

операційних доходів та чистого прибутку, розглядаються фактори, що призводять до їх зміни.

Вивчається також вплив на балансовий прибуток таких показників, як виручка від реалізації, сума непрямих податків, собівартість реалізованої продукції, а також (збиток) від іншої реалізації та позареалізаційних операцій.

Неодмінним елементом аналізу є дослідження напрямків використання прибутку. Якщо підприємство збиткове, можна зробити висновок про відсутність джерела поповнення його власних коштів для здійснення нормальної господарської діяльності. Якщо підприємство використало прибутку більше, ніж отримало, то слід з'ясувати, через що сталися перевитрати, і дати рекомендації стосовно виходу з такого становища.

У процесі аналізу розраховуються також показники, на підставі яких оцінюється прибутковість підприємства (табл. 4.4).

Таблиця 4.4

Показники прибутковості підприємства

Показник	Розрахункова формула	
	Загальна	За статтями балансу
Рентабельність власного капіталу	Прибуток після оподаткування / Середньорічна величина власного капіталу	P. 2350/ P. 1495
Операційна рентабельність продажу	Прибуток після оподаткування / Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	P. 2350 /P.2000
Рентабельність основної діяльності	Валовий прибуток (Прибуток від реалізації / собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	P.2090/P.2050
Рентабельність активів	Прибуток після оподаткування /Середньорічна вартість активів	P.2350/p.1300

Рентабельність (коефіцієнт прибутковості) власного капіталу характеризує ефективність вкладення інвестицій у власний капітал.

Операційна рентабельність продажу показує суму чистого прибутку на одиницю реалізованої продукції.

Рентабельність основної діяльності характеризує співвідношення прибутку від реалізації продукції та витрат на її виробництво.

Рентабельність (коефіцієнт прибутковості) активів показує суму чистого прибутку на одиницю вартості активів.

Проводячи аудит *Cash-flow*, слід враховувати, що досить часто прибуток (збиток), відбитий в балансі підприємства та у звіті про фінансові результати, не відповідає реальним фінансовим результатам діяльності підприємства. Це пояснюється тим, що, з одного боку, під дією податкових та інших факторів суб'єктам господарювання не вигідно показувати реальний економічних прибуток, а з іншого — держава з допомогою інструмента амортизації, упровадження податків і платежів, що відносяться на собівартість продукції, та грошово-кредитною політикою може реально впливати на рівень прибутковості підприємств.

Інша складова *Cash-flow* — амортизація — також перестала відігравати функцію реального фінансового джерела відновлення основних фондів, оскільки обсяги амортизаційних відрахувань є значно меншими, ніж вартість оновлення та модернізації обладнання.

Аналіз ділової активності підприємства.

Ділова активність — це діяльність підприємства, що забезпечує йому виробничі досягнення. Основними їх критеріями є такі показники:

— фондвіддача (відношення виручки від реалізації до балансової вартості основних фондів);

— продуктивність праці (відношення виручки від реалізації до середньооблікової чисельності працівників);

— оборотність коштів у розрахунках (відношення виручки від реалізації до обсягу дебіторської заборгованості);

— оборотність власного капіталу (відношення виручки від реалізації до обсягу власного капіталу);

— оборотність основного капіталу (відношення виручки від реалізації до валюти балансу).

Аудитор може самостійно вибирати найприйнятніші показники фінансового аналізу. У процесі аудиту фінансового стану можна

застосовувати й інші підходи, найбільш прийнятні в конкретній ситуації. Низькі значення таких показників є попередженням для потенційних інвесторів, санаторів, кредиторів про недоцільність партнерства з таким підприємством.

Тема 5 Кризи збуту підприємств

План

5.1. Симптоми, причини, механізми формування локальної кризи збуту

5.2. Методи ідентифікації локальної кризи збуту

5.3. Аналіз чутливості прибутку до зміни параметрів діяльності.

5.4. Аналіз стану збутової системи підприємства

4 год

5.1. Симптоми, причини, механізми формування локальної кризи збуту

Для ринково орієнтованих підприємств проблема своєчасного виявлення та ліквідації кризи збуту є першочерговою, зважаючи на те, що кризові явища в підсистемі збуту можуть активувати «ланцюжок» кризових явищ в інших підсистемах і, таким чином, призвести до системної кризи підприємства (рис. 4.1). У цьому розділі зосереджено увагу на кризі збуту.

Криза збуту — це вид локальної кризи, яка формується на основі певного переліку кризоутворюючих факторів і впливає на підсистему збуту, характеризується наявністю неліквідних запасів, втратою клієнтів, зниженням загальних обсягів виробництва та прибутків, що може призвести до загального кризового стану підприємства.

Значну роль у формуванні передумов виникнення кризи збуту відіграє недосконалість маркетингової діяльності на підприємстві.

Криза збуту охоплює підсистему реалізації продукції та спричиняє розбалансування механізму збуту готової продукції. Дуже важливим кроком запобігання розвитку кризи збуту є її ідентифікація за певними показниками

по кількох провідних аспектах діяльності, таких як виробнича програма та ринок, зв'язок із клієнтами, запаси, доходи та інші.

Визначення будь-якої локальної кризи, в тому числі кризи збуту, доцільно починати з *визначення симптомів кризи*. Сукупність симптомів локальної кризи на підприємстві можна поділити на загальні та специфічні.

До основних симптомів кризи збуту можна віднести наступні:

- зниження обсягів реалізації;
- зростання залишків готової продукції на складі;
- зменшення обігових засобів;
- скорочення обсягів замовлень;
- скорочення («звуження») асортименту продукції;
- зниження прибутковості діяльності навіть в разі збільшення обсягів реалізації;
- збільшення кількості рекламацій та інше.

Виникнення кризи збуту, як і будь-якого кризового явища на підприємстві, може відбутися внаслідок впливу зовнішніх і внутрішніх факторів, як було зазначено в попередньо викладеному матеріалі. Ці фактори та їхня взаємодія формують причини кризових явищ.

До *головної зовнішньої причини виникнення кризи збуту можна віднести коливання (зниження) попиту з різних причин та зміни в галузевій конкуренції*. Зниження попиту суттєво впливає на результати діяльності підприємства. «Ланцюжок» явищ, які можуть відбутися в результаті «падіння» попиту на продукцію підприємства, ілюструє матеріал, наведений на рисунку 5.1

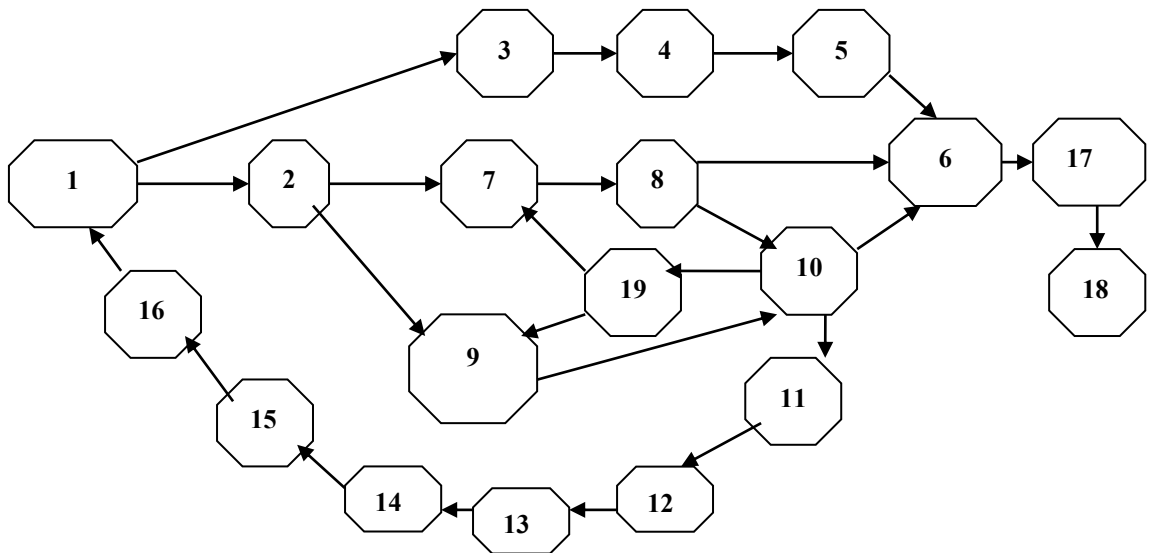


Рис.5.1. Ланцюжок явищ, що можуть відбуватися внаслідок «падіння» (зниження) попиту на продукцію підприємства

На рис. 5.1 зазначені різні варіанти розвитку подій, де цифрами позначені:

- 1) падіння попиту на товар;
- 2) маркетингові дослідження причин та розробка нової товарної стратегії;
- 3) зниження обсягів продаж товарів підприємства;
- 4) збільшення витрат виробництва за рахунок умовно-постійних витрат;
- 5) скорочення виручки від продажу товарів;
- 6) скорочення маси прибутків;
- 7) залучення позичкових коштів для нової стратегії маркетингу;
- 8) збільшення витрат на обслуговування боргу;
- 9) залучення додаткових власних коштів для стратегії маркетингу;
- 10) зростання загальних витрат на виробництво для виконання нової стратегії маркетингу
- 11) підвищення/зниження конкурентних переваг;
- 12) зростання попиту на товари згідно з стратегією;
- 13) зростання цін на товари внаслідок зростання попиту;
- 14) зростання обсягів продажу та маси прибутку;
- 15) стабілізація обсягів попиту, продажу та прибутку;

- 16) втрата конкурентної переваги;
- 17) зниження платоспроможності фірми;
- 18) кризовий стан фірми;
- 19) рівень конкурентоспроможності не змінився.

Згідно зі схемою можливі п'ять основних шляхів наближення підприємства до кризового стану. Визначальним чинником виступає стадія життєвого циклу конкурентної переваги (ЖЦКП), на якій перебуває підприємство. Наприклад, на стадії зародження або спаду зниження попиту на товари підприємства призведе до просування його шляхом 1—3—4—5—6—17—18. А на стадії спаду ЖЦКП зниження попиту на товари підприємства прискорює процес наближення кризового стану. Обидва стани - зародження та спад ЖЦКП — характеризуються проблематичністю отримання кредитів для розв'язання проблем збуту.

На кожному підприємстві спостерігається різне співвідношення зовнішніх та внутрішніх факторів, що зумовлює ступінь глибини кризи збуту та можливості ліквідації наслідків цієї кризи та запобігання активізації «ланцюжка» кризових явищ на підприємстві.

Серед внутрішніх факторів особливої уваги заслуговує аналіз конкурентоспроможності продукції, оскільки втрата конкурентних переваг по продукції може призвести до зниження обсягів реалізації та ініціювати кризу збуту. Інтенсивність конкуренції в галузі за умови функціонування підприємства в ринковій економіці виступає однією з основних загроз для ефективної діяльності з боку зовнішнього середовища.

Серед зовнішніх факторів виникнення кризи збуту особливої уваги заслуговує зниження платоспроможного попиту населення та зміна вимог споживачів, інтенсифікація конкуренції в галузі, зміни законодавчого поля, наявність (або відсутність) політики протекціонізму по відношенню до вітчизняного виробника та ін.

До провідних внутрішніх факторів слід включати все, пов'язане з розробкою, виробництвом, політикою, тактикою та стратегією збуту продукції підприємством.

5.2. Методи ідентифікації локальної кризи збуту

Досить часто виникнення кризи збуту в діяльності підприємства є наслідком втрати споживачів, що може відбутися з різних причин. Однією з них є відсутність якісної інформації про споживачів, їх ставлення до продукції підприємства, до продукції конкурентів тощо. Вивчення потреб споживачів (реальних та потенційних), дослідження попиту, його структури, динаміки надзвичайно важливе для діяльності підприємства.

Це, у свою чергу, потребує високоякісної та ефективної роботи підрозділів (служб, відділів, секторів тощо) маркетингу та збуту в структурі підприємства. *Для вивчення попиту, виявлення тенденцій його зміни можливе використання знаних методів, а саме: анкетування, опитування, аналіз змін в реалізації товарів тощо.* Зниження рівня споживання сигналізує про небезпеку. Аналіз споживачів в динаміці сприятиме своєчасному виявленню та відстежуванню причин зародження кризи. Також доцільною є сегментація ринку, де працює підприємство. Як свідчить досвід країн з високоефективною економікою, ретельне дослідження сегментів ринку є основою успішної діяльності підприємств. Так, узагальнюючи досвід передових виробників, фахівці виокремлюють серед причин невдач у ринковій діяльності такі:

- 1) неправильний вибір ринкового сегмента, на який спрямовують маркетингові зусилля;
- 2) надмірну сегментацію, яка проявляється в надмірній диференціації продукції, що не виправдано економічно;
- 3) підвищену концентрацію на одному ринковому сегменті паралельно з ігноруванням інших, не менш перспективних категорій покупців.

Для ідентифікації кризи збуту необхідно застосовувати методи аналізу реалізації продукції, її конкурентоспроможності, увесь інструментарій маркетингу і т. ін.

Аналіз обсягів виробництва та реалізації продукції

Оскільки визначальною характеристикою спроможності підприємства є здатність виробляти та продавати продукцію, стан виробництва та реалізації продукції, структура та динаміка продукції, що випускається, є головними факторами, які визначають економічну стійкість підприємства.

Оцінка стану виробництва та реалізації продукції підприємства включає дослідження динаміки виробництва та реалізації продукції, стійкості виробництва та збуту, стану розрахунків зі споживачами, складу та структури продукції, яка випускається, та її конкурентоспроможності.

Для оцінки зміни обсягів виробництва та реалізації використовують індекси зміни відповідних показників, за базу порівняння приймаючи показники обсягів аналогічного періоду минулого року. Наприклад,

$$I_{\text{тп}} = \text{ТП аналіз.період} / \text{ТП поперед.період}$$

де $I_{\text{тп}}$ — індекс зміни обсягів товарної продукції;

ТП аналіз — обсяг товарної продукції за період, який аналізується (тис. грн);

ТП поперед. — обсяг товарної продукції за аналогічний період попереднього року (тис. грн).

Вихідна інформація для аналізу сконцентрована у відповідних формах статистичної звітності:

Форма № 1. Баланс;

Форма № 2. Звіт про фінансові результати;

Форма 1-П. Виробництво продукції (для промисловик підприємств (АТ));

Форма 1-Б. Звіт про фінансові результати і дебіторську та кредиторську заборгованість.

При цьому слід враховувати індекс інфляції. За результатами аналізу здійснюється тестування стану виробництва та реалізації продукції. Можливі висновки:

- якщо $I_{т.п} > I_{інфл.}$ або $I_{р.п} > I_{інфл.}$, то стан виробництва характеризується як динамічний;

- якщо $I_{т.п} = I_{інфл.}$ або $I_{р.п} = I_{інфл.}$, то стан виробництва характеризується як стабільний;

- якщо $I_{т.п} < I_{інфл.}$ або $I_{р.п} < I_{інфл.}$, то стан виробництва характеризується як спад.

Також стан виробництва та реалізації може бути охарактеризований як стійкий в разі однакових темпів зміни обсягів товарної та реалізованої продукції ($I_{тп} = I_{рп}$). Якщо, за результатами аналізу темпи зміни обсягу товарної продукції перевищують темпи зміни обсягу реалізованої продукції ($I_{тп} > I_{рп}$), це свідчить про наявність проблем зі збутом. У протилежному випадку, коли реалізація перевищує товарну продукцію ($I_{тп} < I_{рп}$), можна зробити висновок про результативність маркетингової діяльності, підвищення платоспроможного попиту на продукцію, унаслідок чого скорочуються залишки готової продукції на складі підприємства.

Продаж продукції є джерелом прибутку підприємства, тому необхідно достатньо уваги приділяти аналізу стану розрахунків зі споживачами. Заборгованість зі сплати за відвантажену продукцію є основною складовою дебіторської заборгованості, зростання якої свідчить про погіршення фінансового стану підприємства.

Більш детальний аналіз складу та структури продукції також можна розглядати як індикатор стану виробництва. При цьому слід зосередити увагу на збереженні пропорцій між окремими видами продукції. Якщо спостерігається зменшення питомої ваги основних видів продукції, це сигналізує про спад виробництва.

Аналіз конкурентоспроможності продукції

Аналіз конкурентоспроможності продукції ґрунтується на розумінні конкурентоспроможності виробу (товару, роботи) як сукупності характеристик конкретного товару, які вирізняють його серед виробів-аналогів підприємств-конкурентів за ступенем задоволення аналогічних потреб споживача та за рівнем витрат на його придбання та подальшу експлуатацію.

Ринкова привабливість продукції підприємства, її конкурентоспроможність оцінюється за результатами аналізу місткості ринку продукції, яка випускається, асортименту, рівня цін тощо. Також слід порівнювати параметри власної продукції та продукції конкурентів (технічні, економічні, маркетингові), що сприятиме підвищенню рівня конкурентоспроможності окремих видів продукції та, як наслідок, позитивно впливатиме на збут продукції.

Збут продукції розглядається окремими дослідниками також як індикатор конкурентоспроможності, для оцінювання якої опрацьовано різні підходи з урахуванням об'єкту та рівня оцінювання (товар, послуга, підприємство, галузь, економіка тощо).

ABC - аналіз

За наявності кризи збуту доречним може стати застосування методології ABC - аналізу в процесі формування асортименту продукції підприємства, який дозволяє достатньо оперативно визначити проблемні асортиментні позиції, по яких приймають рішення щодо випуску чи зняття з виробництва ABC – аналіз — це один із варіантів математично - статистичних методів аналізу, що використовують для дослідження частоти певних економічних явищ та фактів. Він дозволяє групувати чи розподіляти за певними критеріями існуючу сукупність (виробів, клієнтів тощо). Критерії обираються залежно від мети та змісту аналізу, серед них: з одного боку, кількість виробів, груп продуктів, груп клієнтів тощо; з другого боку, прибуток, витрати, товарообіг, а також часові критерії. За обраними критеріями вся

досліджувана сукупність диференціюється на три групи: А, В і С, що показує ранговість і дозволяє виділити ключові пункти, що важливо для цілеспрямованого управлінського впливу на стан підприємства.

Нижче наведено приклад проведення ABC - аналізу за матеріалами швейного підприємства, в якості критеріїв обрано частку в збуті (таблиця 5.2) та частку продукції в прибутку (таблиця 5.3).

Таблиця 5.1

ABC - аналіз за часткою в обсязі збуту продукції підприємства

Види продукції	Частка в збуті, %	Сума часток, %	Зона
Пальта і напівпальта жіночі	58,437	58,437	А
Жакети жіночі	15,092	73,529	В
Плащі жіночі	14,329	87,858	В
Куртки жіночі	10,526	98,385	С
Костюми жіночі	0,673	99,058	С
Спідниці	0,506	99,564	С
Жилети жіночі	0,164	99,728	С
Брюки жіночі	0,122	99,850	С
Блузи жіночі	0,087	99,937	С
Сорочки чоловічі	0,040	99,977	С
Сукні жіночі	0,023	100,000	С
Разом	100,000		

Таблиця 5.2

Результати ABC-аналізу за часткою в обсязі збуту продукції підприємства

Група	Кількість позицій	Частка в обсязі продаж, %	Частка у загальній кількості, %
А	1	58,4	9
В	2	29,4	18
С	8	12,2	73

За результатами ABC - аналізу приймається рішення про зняття з виробництва продукції, яка потрапила до групи С, та поглибленого аналізу видів продукції групи В для вирішення її подальшої долі — вдосконалення або виведення з асортименту продукції підприємства.

Таблиця 5.3

ABC аналіз продукції за часткою в прибутку підприємства

Види продукції	Частка в прибутку, %	Сума, часток, %	Зона
Пальта і напівпальта жіночі	49,357	49,357	А

Жакети жіночі	20,514	69,870	В
Плащі жіночі	16,833	86,703	В
Куртки жіночі	11,332	98,035	С
Костюми жіночі	0,640	98,675	С
Спідниці	0,586	99,261	С
Жилети жіночі	0,439	99,700	С
Брюки жіночі	0,123	99,823	С
Блузи жіночі	0,114	99,936	С
Сорочки чоловічі	0,039	99,975	С
Сукні жіночі	0,025	100,000	С
Разом	100,000		

Таблиця 5.4

Результати ABC-аналізу за часткою в прибутку підприємства

Група	Кількість позицій	Частка в прибутку, %	Частка у загальній кількості, %
A	1	49,4	9
B	2	37,3	18
C	8	13,3	73

За своєю суттю, ABC-аналіз — це ранжування асортименту за різними параметрами. Ранжувати таким чином можна і поставщиків, і складські запаси, і споживачів — все, якщо наявна достатня кількість статистичних даних.

Результатом ABC аналізу є групування об'єктів за ступенем їх впливу на загальний результат діяльності.

Таблиця 5.5

Результати ABC-аналізу поставщиків за часткою в обсязі продажу продукції

Групи	Обсяг продаж	Частка в обсязі продажу	Кількість поставщиків	Частка у загальній кількості
Група А	66 062 747	51%	17	10%
Група В	38 755 812	30%	29	17%
Група С	25 382 082	19%	123	73%
Загалом	130 200 640	100%	169	100%

5.3. Аналіз чутливості прибутку до зміни параметрів діяльності.

Аналіз чутливості прибутку — визначення впливу на прибуток зміни витрат, ціни та обсягу продажу.

Для визначення впливу на прибуток зміни обсягу продажу можна використати такі показники:

У разі зростання обсягу продажу компанії "Альфа" до 1 100 000 грн. запас міцності становитиме 300 000 грн. (1 100 000 - 800 000).

Виходячи з цього, за обсягу продажу 1 100 000 грн. операційний прибуток дорівнюватиме: $300\,000 \times 0,3 = 90\,000$ грн.

Поряд з абсолютним значенням показника запасу міцності використовують коефіцієнт запасу міцності.

Коефіцієнт запасу міцності — співвідношення запасу міцності та фактичного (або запланованого) обсягу продажу:

$$\text{Коефіцієнт запасу міцності} = \frac{\text{Запас міцності}}{\text{Продаж}} \quad (15)$$

Коефіцієнт запасу міцності є вимірником ризику нерентабельної роботи компанії. Значення цього показника лежать у межах:

$$\infty \leftarrow \text{MSR} \rightarrow 1$$

Чим більше значення має цей коефіцієнт, тим менше ймовірність того, що компанія зазнає збитку в разі зменшення обсягу продажу.

Структура витрат — співвідношення постійних та змінних витрат підприємства. Щоб визначити, яка структура витрат є оптимальною, розглянемо такий приклад (табл. 3).

Таблиця 5.6.

Структура витрат компаній, що мають різний рівень автоматизації виробництва

Показник	Компанія А (ручна система праці)		Компанія Б (автоматизована система)	
	Сума, грн.	%	Сума, грн.	%
Продаж	250 000	100	250 000	100
Змінні витрати	200 000	80	25 000	10
Маржинальний дохід	50 000	20	225 000	90
Постійні витрати	25 000	10	200 000	80
Прибуток	25 000	10	25 000	10

Відповідь на питання: яка з компаній має найкращу структуру витрат, залежить від багатьох чинників і, насамперед, від тенденції зміни обсягу продажу.

Якщо обсяг продажу має тенденцію до постійного зростання, то найкращу структуру витрат має компанія Б, оскільки більший коефіцієнт маржинального доходу забезпечує і більший відсоток зростання прибутку.

Припустімо, що обсяг продажу зріс на 10%, або на 25 000 грн. Розрахунок збільшення прибутку кожної компанії внаслідок зростання обсягу продажу наведено в табл. 5.7.

Таблиця 5.7

Вплив зростання обсягу продажу на прибуток компаній

Компанія	Збільшення обсягу продажу, грн.	Коефіцієнт маржинального доходу	Збільшення прибутку	
			Сума, грн.	%
А	25 000	0,2	5 000	20
Б	25 000	0,9	22 500	90

Але якщо має місце тенденція скорочення обсягу продажу, то компанія Б швидше втрачатиме маржинальний дохід, ніж інші компанії, і матиме проблему з покриттям великих постійних витрат. Тому за такої тенденції найкращою можна вважати структуру витрат компанії А, яка матиме менші витрати внаслідок зниження обсягу продажу. Отже, можна дійти висновку:

Більша питома вага постійних витрат у структурі витрат компанії забезпечує більший вплив на прибуток за зміни обсягу продажу.

Міру використання постійних витрат у структурі витрат компанії називають операційним важелем. **Операційний важіль (Operating Leverage)** — співвідношення постійних і змінних витрат, що забезпечує більший відсоток зростання прибутку, ніж відповідний відсоток зростання обсягу продажу.

Тому операційний важіль більший у компаній, що мають більшу питому вагу постійних витрат і, як результат, більший коефіцієнт маржинального доходу.

Кількісним показником операційного важеля є його фактор, обчислюваний за формулою:

$$\text{Фактор операційного важеля} = \frac{\text{Маржинальний дохід}}{\text{Прибуток}} \quad (16)$$

Скориставшись даними табл. 3, обчислимо фактор операційного важеля для кожної з компаній.

$$\text{Компанія А} \quad 50\,000 : 25\,000 = 2$$

$$\text{Компанія Б} \quad 22\,500 : 25\,000 = 9$$

Фактор операційного важеля визначає відсоток зміни прибутку за певного відсотка зміни обсягу продажу.

$$(17) \quad \text{Відсоток зміни продажу} \times \text{Фактор операційного важеля} = \text{Відсоток зміни прибутку}$$

У нашому прикладі обсяг продажу зріс на 10%. Тому, помноживши відсоток зміни обсягу продажу на фактор операційного важеля, отримаємо:

$$\text{Компанія А} \quad 10\% \times 2 = 20\%$$

$$\text{Компанія Б} \quad 10\% \times 9 = 90\%$$

Як бачимо, отриманий результат збігається з розрахунками, наведеними в табл. 5.7.

Фактор операційного важеля зменшується при зростанні обсягу продажу. З табл. 5.8 видно, що при зростанні обсягу продажу на 10% фактор операційного важеля компанії А знизився з 2 до 1,83, а компанії Б — з 9 до 5,21.

Таблиця 5.8

Структура витрат компаній після зростання обсягу продажу

Показник	Компанія А		Компанія Б	
	Сума, грн.	%	Сума, грн.	%
Продаж	275 000	100	275 000	100
Змінні витрати	220 000	80	275 000	10
Маржинальний дохід	55 000	20	247 500	90
Постійні витрати	25 000	9	200 000	73
Операційний прибуток	30 000	11	47 500	17
Фактор операційного важеля	1,83		5,21	

Коефіцієнт маржинального доходу, запас міцності й операційний важіль — важливі індикатори реагування прибутку на зміну обсягу продажу. Але вони не дають відповіді на питання: як зміниться прибуток у разі зміни витрат, ціни та (або) обсягу. Комбінований вплив зміни витрат, ціни та (або) обсягу продажу на прибуток підприємства можна визначити шляхом:

- порівняльного звіту про прибуток (*перевагою цього підходу є те, що він показує прибуток до і після додаткових витрат та доходів. На підставі такого аналізу менеджер може переглянути початковий проект*);
- диференціального аналізу (*передбачає вивчення лише тих показників, що змінюються під впливом прийнятого рішення, тобто вивчення суто релевантних даних*);
- маржинального аналізу (*цей підхід передбачає порівняння досягнутої величини маржинального доходу з маржинальним доходом, перерахованим з огляду на прогнозовані зміни. отримана різниця після коригування на величину зміни постійних витрат відбиватиме результат впливу всіх змін на прибуток компанії*).

5.4. Аналіз стану збутової системи підприємства

Діяльність збутової системи підприємства також є об'єктом аналізу. Доволі часто проблеми з реалізацією продукції є наслідком недосконалої системи збуту на підприємстві що потребує перегляду політики укладання договорів на постачання виробів, виключення (скорочення) бартерних угод, переліку споживачів, пошуку нових бізнес-партнерів. Ефективність її можна оцінити за допомогою певної сукупності показників, перелік яких подано в табл. 5.6.

Наведений перелік показників дозволяє достатньо повно оцінити стан збутової системи підприємства. Аналіз показників у динаміці сприяє своєчасному виявленню негативних тенденцій організації збутової діяльності, що дозволить вжити запобіжних заходів щодо поглиблення кризової ситуації та формування кризи збуту на підприємстві.

Таблиця 5.6

Показники оцінки економічної ефективності діяльності збутової системи підприємства

Показники	Визначення	Розрахункова формула
1. Коефіцієнт частки валового доходу Кв.д, %	Відношення валового доходу (ВД) до загального обсягу (Р) реалізації продукції	$Кв.д. = (ВД/Р) \cdot 100$
2. Коефіцієнт частки чистого прибутку Кч.п, %	Відношення чистого прибутку (ЧП) до загального обсягу (Р) реалізації продукції	$Кч.п. = (ЧП/Р) \cdot 100$
3. Коефіцієнт частки витрат на здійснення збуту Кв.з, %	Відношення загальної суми витрат, пов'язаних зі збутом продукції, (ВЗ) до загального обсягу Р реалізації продукції	$Кв.з. = (ВЗ/Р) \cdot 100$
	Відношення загальної суми витрат, пов'язаних зі збутом продукції, (ВЗ) до загальної суми витрат виробництва (ВВ)	$Кв.з = (ВЗ/ВВ) \cdot 100$
4. Частка підприємства на товарному ринку РЧ (за кількістю або загальною вартістю реалізованої продукції)	Відношення обсягу реалізації продукції підприємства (Рп), і загального обсягу реалізації продукції даного асортименту на аналізованому товарному ринку (Рт.р)	$РЧ = Рп/Ртр$ ($0 < РЧ < 1$)
5. Обсяг реалізації продукції на 1 працівника служби збуту РПзб	Відношення обсягу реалізації продукції Р до чисельності працівників служби збуту Чзб	$РПзб = Р / Чзб$
6. Обсяг чистого прибутку 1 працівника служби збуту ЧПзб	Відношення чистого прибутку ЧП до чисельності працівників служби збуту Чзб	$ЧПзб = ЧП / Чзб$
7. Частка працівників служби збуту в загальній чисельності працівники підприємства Взб, %	Відношення чисельності працівників служби збуту Чзб до загальної кількості працівників підприємства Чзаг	$Взб = \frac{Чзб}{Чзаг} \cdot 100$
8. Питома вага витрат	Відношення витрат на заробітну платню	ЗПзб

на заробітну платню працівників служби збуту Взп.зб, %	працівників служби збуту ЗПзб до загальних витрат на заробітну платню працівників підприємства ЗП	$\text{Взп.зб} = \frac{\quad}{\text{ЗП}} \cdot 100$
	Відношення витрат на заробітну платню працівників служби збуту ЗПзб до загальних витрат виробництва Ввир	$\text{Взп.зб} = \frac{\text{ЗПзб}}{\text{Ввир}} \cdot 100$
9. Рівень рентабельності договору R_d , %	Відношення обсягу чистого прибутку за договором ЧПдог до обсягів збуту за договором ОЗдог	$R_d = \frac{\text{ЧПдог}}{\text{ОЗдог}} \cdot 100$
10. Рівень рентабельності витрат, пов'язаних із виконанням договору $R_{в.д.}$, %	Відношення обсягу чистого прибутку за договором ЧПдог до витрат, пов'язаних із виконанням договору Вдог	$R_{в.д.} = \frac{\text{ЧПдог}}{\text{Вдог}} \cdot 100$
11. Питома вага реалізованої продукції на експорт (у тому числі країнам СНД і Балтії, промислово розвинутим країнам, іншим країнам) E , %	Відношення обсягу реалізації продукції на експорт (P_e) і загального обсягу реалізації продукції підприємством P	$E = (P_e/P) \cdot 100$
12. Питома вага бартерних операцій B , %	Відношення обсягу бартерних операцій ОБ і загального обсягу реалізації продукції підприємством P	$B = (OБ/P) \cdot 100$
13. Чистий прибуток у розрахунку на 1 тис. грн обсягу реалізації всієї продукції ЧП'з експортної ЧП'е	Відношення добутку чистого прибутку, ЧП'з або ЧП'е на 1 тис. грн до загального обсягу РП або РЕ реалізації продукції підприємством	$\begin{aligned} \text{ЧП'з} &= \text{ЧП'з} \cdot 1000 / \text{РП} \\ \text{ЧП'е} &= \text{ЧП'е} \cdot 1000 / \text{РЕ} \end{aligned}$
14. Коефіцієнти інтенсивності оборотності товарних запасів $IO_{р.т.з}$	Відношення собівартості реалізованих товарів C_p до собівартості середнього товарного запасу $C_{т.з}$	$IO_{р.т.з} = C_p / C_{т.з}$
15. $IO_{ц.т.з}$	Відношення суми цін продажу реалізованих товарів $\Sigma Ц_p$, до суми середніх цін продажу товарного запасу $\Sigma Ц_{т.з}$	$IO_{ц.т.з} = \Sigma Ц_p / \Sigma Ц_{т.з}$
16. $IO_{к.т.з}$	Відношення кількості проданих товарних одиниць $O_{пр}$ до середнього товарного запасу в штуках $T_{3н}$	$IO_{к.т.з} = O_{пр} / T_{3н}$

Індикатором негативного стану системи збуту виступають тенденції в зміні показників. Так, зниження коефіцієнтів частки валового доходу, чистого прибутку, частки підприємства на товарному ринку або зростання питомої ваги бартерних операцій свідчать про загрозу (розвиток) кризової ситуації у сфері збуту.

Тема 6. Оцінка схильності підприємства до банкрутства

1. Підходи до визначення схильності підприємства до банкрутства.
2. Методики прогнозування банкрутства, засновані на використанні фінансових коефіцієнтів.
3. Методичні рекомендації з виявлення ознак неплатоспроможності підприємства» затверджені Міністерством економіки України..

Відомі два основні підходи до прогнозування банкрутства. Перший з них базується на фінансових даних і включає оперування деякими коефіцієнтами, які набувають все більшої популярності: Z-коефіцієнтом Альтмана (США), коефіцієнтом Таффлера, (Великобританія) та ін., а також уміння «читати баланс». Другий впливає з даних по компаніях, що збанкрутували, і порівнює їх з відповідними даними компанії, яка аналізується.

Перш ніж перейти безпосередньо до опису методик, що реалізують ці підходи, необхідно чітко зрозуміти, що саме треба передбачити. Загальноприйнятою є думка, що банкрутство і криза на підприємстві – поняття синонімічні, тобто банкрутство, власне, і розглядається як крайній вияв кризи. Насправді ж підприємство схильне до різних видів криз (економічних, фінансових, управлінських) і банкрутство лише одна з них. Аналіз відомих літературних джерел з проблеми банкрутства дозволив зробити висновок, що під банкрутством прийнято розуміти фінансову кризу, тобто нездатність фірми виконувати свої поточні зобов'язання. Крім цього, фірма може переживати економічну кризу (ситуація, коли матеріальні ресурси компанії використовуються неефективно) і кризу управління (неефективне використання людських ресурсів, що часто означає також низьку компетентність керівництва і, отже, неадекватність управлінських рішень вимогам навколишнього середовища). Відповідно, різні методики прогнозування банкрутства, як прийнято називати їх в українській практиці, насправді, передбачають різні типи криз. Тому результати оцінки схильності

підприємства до банкрутства, які отримуються за допомогою різних методик, бувають різні.

2.2.2. Методи прогнозування банкрутства, засновані на використанні фінансових коефіцієнтів

У світовій практиці найпоширенішими моделями визначення фінансового стану підприємства та схильності його до банкрутства є такі економетричні моделі, які будуються на основі фінансових коефіцієнтів: двочинникова модель визначення ймовірності банкрутства та модель визначення ймовірності банкрутства на основі Z-рахунку Альтмана; модель Романа Ліса для з'ясування фінансового стану; визначення фінансового стану за показниками У. Бівера; метод рейтингового оцінення фінансового стану (рейтингове число); R-модель прогнозування ризику банкрутства; прогнозна модель Таффлера; модель Фулмера; модель Спрингейта.

1. Двочинникова модель визначення ймовірності банкрутства підприємства вважається однією з найпростіших. Вона базується на двох ключових показниках: показникові поточної ліквідності і показникові частки позикових коштів, від яких залежить ймовірність банкрутства підприємства. Ці показники помножують на вагові значення коефіцієнтів, знайдені емпіричним шляхом, і результати потім складають з деякою постійною величиною, також отриманою тим самим дослідно-статистичним способом. Якщо результат виявляється від'ємним, ймовірність банкрутства невелика. Додатне значення Z вказує на високу ймовірність банкрутства. В американській практиці виявлені й використовуються такі вагові значення коефіцієнтів:

- для показника поточної ліквідності (покриття): -1,0736;

- для показника питомої ваги позикових коштів у пасивах підприємства: +0,0579;

- постійна величина: -0,3877.

Звідси формула розрахунку Z набуває такого вигляду:

$$Z = -0,3877 - 1,0736K_{п} + 0,579 K_{з},$$

де $K_{п}$ – показник поточної ліквідності (покриття);

$K_{з}$ – показник питомої ваги позикових коштів в пасивах підприємства;

- 0,3877 – постійна величина.

Метод визначення ймовірності банкрутства підприємства на основі Z-рахунку був запропонований у 1968 р. відомим західним економістом Альтманом (Edward I. Altman).

2. Індекс Альтмана являє собою функцію від деяких показників, які характеризують економічний потенціал підприємства та результати його роботи за минулий період. Індекс кредитоспроможності Z-рахунку загалом має такий вигляд:

$$Z=1,2K_1+1,4K_2+3,3K_3+0,6K_4+K_5,$$

де K_1 – оборотний капітал/сума активів;

K_2 – нерозподілений прибуток/сума активів;

K_3 – операційний прибуток/сума активів;

K_4 – ринкова вартість акцій/сума заборгованості;

K_5 – виручка/сума активів.

Результати чисельних розрахунків за моделлю Альтмана показали, що узагальнювальний показник Z може набувати значення в межах від -14 до +22. При цьому підприємства, для яких $Z > 2,99$ потрапляють у число фінансово стійких, підприємства, для яких $Z < 1,81$, є безумовно неспроможними, а інтервал від 1,81 до 2,99 становить зону невизначеності.

У 1983 р. Е. Альтман отримав модифікований варіант своєї формули для компаній, акції яких не котирувалися на біржі:

$$Z=0,717K_1+0,847K_2+3,107K_3+0,42K_4+0,995K_5,$$

де K_4 – це балансова, а не ринкова вартість акцій. Примежове значення для цієї формули – 1,23. Тобто при $Z < 1,23$, підприємство є безумовно неспроможними,

В українській практиці було багато спроб використання Z-рахунку Альтмана для з'ясування платоспроможності і діагностики банкрутства, використовувалася комп'ютерна модель прогнозування діагностики банкрутства. Однак відмінності у зовнішніх чинниках, що впливають на функціонування підприємства (міра розвитку фондового ринку, головним чином, слабкий розвиток вторинного ринку цінних паперів, податкове законодавство, нормативне забезпечення бухгалтерського обліку), а отже, на економічні показники, що використовуються в моделі Альтмана, спотворюють імовірнісні оцінки. Досвід використання вказаних моделей в низці країн (США, Канада, Бразилія, Японія) показав, що спрогнозувати ймовірність банкрутства за допомогою п'ятичинникової моделі за 1 рік можна з точністю до 90 %, за 2 – до 70 %, і за 3 – до 50%.

4. Відомий фінансовий аналітик Уільям Бівер запропонував свою систему показників для визначення фінансового стану підприємства. З метою діагностики банкрутства він рекомендував дослідити тренди показників. Система показників Бівера і їх значення для діагностики банкрутства подані в табл. 2.1.

Таблиця 2.1

Розрахунок показника Уільяма Бівера

Показники	Розрахунок	Значення показників		
		0,4-0,45	0,17	-0,15
Коефіцієнт Бівера	(чистий прибуток + амортизація)/довгострокові зобов'язання + коротко-строкові зобов'язання)	0,4-0,45	0,17	-0,15
Рентабельність активів	(Чистий прибуток/активи) * 100%	6-8	4	-22
Фінансовий леверидж	(довгострокові зобов'язання + короткострокові зобов'язання) / активи	≤37	≤50	≤80
Коефіцієнт покриття активів чистим оборотним капіталом	(власний капітал-позаоборотні активи)/активи	0,4	≤0,3	≈0,06
Коефіцієнт покриття	Оборотні активи / короткострокові зобов'язання	≤3,2	≤2	≤1

Колонка 3 – для сталих компаній, колонка 4 – за 5 років до банкрутства; колонка 5 – за 1 рік до банкрутства.

5. Модель Романа Ліса для оцінки фінансового стану має такий аналітичний вираз:

$$Z = 0,063 K1 + 0,092 K2 + 0,057 K3 + 0,001 K4, \text{ де} \quad (1.4)$$

K1- оборотний капітал/сума активів;

K2 – операційний прибуток/сума активів;

K3 – нерозподілений прибуток/сума активів;

K4 – власний капітал/позиковий капітал

Граничне значення для цієї моделі дорівнює 0,037. Роман Ліс отримав наведену формулу для Великобританії у 1972 році [15].

6. R-модель прогнозу ризику банкрутства. Учені Іркутської державної економічної академії запропонували чотиричинникову модель прогнозу ризику банкрутства (модель R), яка має такий вигляд:

$$K = 8,38 K1 + K2 + 0,054 K3 + 0,63 K4,$$

де K1 – оборотний капітал/актив; K2 – чистий прибуток/власний капітал; K3 – виручка від реалізації/активи; K4 – чистий прибуток/інтегральні витрати.

Імовірність банкрутства підприємства відповідно до значень R-моделі визначається так (табл. 2.2):

Таблиця 2.2

Загальна оцінка імовірності банкрутства підприємства

Значення R (коефіцієнта імовірності банкрутства)	Імовірність банкрутства, %
Менше від 0	Максимальна (90-100)
0-0,18	Висока (60-80)
0,18-0,32	Середня (35-50)
0,32-0,42	Низька (15-20)
Більше від 0,42	Мінімальна (до 10)

7. Модель Фулмера. Середній розмір сукупних активів фірм у вибірці Фулмера – 455 тис. дол. США. Початкова версія моделі включала 40 коефіцієнтів. Модель прогнозує точно в 98% випадків на рік наперед схильність до банкрутства, у 81 % випадків – на два роки наперед. Загальний вигляд моделі:

$$H = 5,528V1 + 0,212V2 + 0,073V3 + 1,270V4 - 0,120V5 + 2,235V6 + 0,575V7 + 1,083V8 + 0,894V9 - 6,075,$$

$$H = 5,528V1 + 0,212V2 + 0,073V3 + 1,270V4 - 0,120V5 + 2,235V6 + 0,575V7 + 1,083V8 + 0,894V9 - 6,075,$$

$$\text{де } V1 = \frac{\text{нерозподілений прибуток минулих років}}{\text{сукупні активи}} ;$$

$$V2 = \frac{\text{обсяг реалізації}}{\text{сукупні активи}} ;$$

$$V3 = \frac{\text{прибуток до сплати податків}}{\text{сукупні активи}} ;$$

$$V4 = \frac{\text{грошовий потік}}{\text{сума зобов'язань}} ;$$

$$V5 = \frac{\text{борг}}{\text{сукупні активи}} ;$$

$$V6 = \frac{\text{пасиви}}{\text{сукупні активи}} ;$$

$$V7 = \log(\text{матеріальні активи});$$

$$V8 = \frac{\text{оборотний капітал}}{\text{сукупні зобов'язання}} ;$$

$$V9 = \frac{\text{прибуток до сплати відсотків та податків}}{\text{сплачені відсотки}} .$$

За результатами моделі можна отримати такий прогноз:

- втрата платоспроможності неминуча при $H < 0$;
- при $H > 0$ компанія функціонує нормально.

Безумовно, більшість моделей розроблена для економічних умов, відмінних від існуючих в Україні. Відмінності в темпах інфляції і фазах циклу, особливо у фондо-, енерго-, трудомісткості виробництв, інший податковий клімат вимагають відповідного корегування моделей.

8) Прогнозна модель Таффлера. Британський вчений Таффлер запропонував в 1977 р. чотирьохфакторну прогнозну модель, при розробці якої використав наступний підхід [15]. При використанні комп'ютерної техніки на першій стадії обчислюються 80 відносин за даними платоспроможних компаній і компаній, що збанкрутіли. Потім, використовуючи статистичний метод, відомий як багатомірний дискримінантний аналіз, можна побудувати модель платоспроможності, визначаючи приватні співвідношення, які найкращим чином виділяють дві групи компаній та їх коефіцієнти. Такий вибірковий підрахунок співвідношень є типовим для визначення деяких ключових вимірювань діяльності корпорації, таких як прибутковість, відповідність зворотного капіталу, фінансовий ризик і ліквідність. Об'єднуючи ці показники і зводячи їх відповідним чином до одного, модель платоспроможності надає точну картину фінансового стану корпорації. Типова модель для аналізу компаній, акції яких котируються на біржах, приймає форму:

(1.8)

Якщо величина Z-рахунку більше 0,3, це свідчить, що у фірми непогані довгострокові перспективи, а якщо менше 0,2, то банкрутство більш ніж ймовірно.

9) Модель Клауса Беєрмана. Професор німецького університету Клаус Беєрман у 1976 році запропонував наступну модель дискримінантної функції для дослідження фінансового стану підприємств (використовував дані по 42 підприємствам, половина з яких збанкрутували):

$$Z=0,077X_1+0,813X_2+0,124X_3-0,105X_4-0,063X_5+0,61X_6+0,268X_7+0,217X_8+0,012X_9+0,165X_{10},$$

де:

X_1 – відношення позичкового капіталу і валюти балансу,

X_2 – відношення чистого прибутку і валюти балансу,

X_3 – відношення чистого прибутку і позичкового капіталу,

X_4 - відношення чистого прибутку і чистої виручки від реалізації,

X_5 – відношення чистої виручки від реалізації і позичкового капіталу,

X_6 - відношення чистої виручки від реалізації і валюти балансу,

X_7 - відношення запасів і чистої виручки від реалізації,

X_8 - відношення суми амортизаційних відрахувань і вартості основних засобів на кінець періоду,

X_9 – відношення вартості введених основних засобів і суми амортизаційних відрахувань,

X_{10} – відношення суми заборгованості за банківськими позивами і позичкового капіталу.

Одержані значення інтегрального показника Клаус Беєрман рекомендував інтерпретувати наступним чином:

$Z > 0,32$ – підприємство перебуває під загрозою банкрутства;

$0,32 > Z > 0,236$ – однозначних висновків щодо фінансового стану підприємства зробити не можливо, необхідний додатковий експертний аналіз;

$Z < 0,236$ – підприємству не загрожує банкрутство.

10) Узагальнена модель, побудована на основі дискримінантної функції.

Згідно з рекомендаціями міністерства фінансів Росії, була побудована універсальна дискримінантна функція [15]:

$$Z = 1,04X_1+0,75X_2+0,15X_3+0,42X_4+1,8X_5+0,06X_6-2,16, \text{ де} \quad (1.10)$$

X_1 – Коефіцієнт покриття,

X2 – Коефіцієнт фінансової автономії,

X3 – коефіцієнт оборотності вкладеного капіталу (активів),

X4 – коефіцієнт рентабельності продаж, (Приб від опер.д / Чиста виручка)

X5 – коефіцієнт рентабельності активів,

X6 – Коефіцієнт оборотності позичкового капіталу.

Отримані значення Z-показника можна інтерпретувати так:

Для цієї моделі «ключ інтерпретації» значень інтегрального показника такий:

$Z \leq - 0,55$ – фінансовий стан підприємства не є задовільним (підприємство перебуває у фінансовій кризі, або вона йому загрожує);

$- 0,55 \leq Z < 0,55$ – однозначних висновків щодо фінансового стану підприємства зробити не можливо, необхідний додатковий експертний аналіз;

$Z > 0,55$ – фінансовий стан підприємства задовільний.

Точність оцінювання згідно наведеної моделі є дещо нижчою, ніж у разі застосування значень множників коефіцієнтів, підібраних відповідно до кожної галузі.

11) Модель Спрингейта має наступний вигляд [19]:

$$Z=1,03A+3,07B+0,66C+0,4D, \text{ де} \quad (1.11)$$

A – робочий капітал/загальна вартість активів;

B – оподаткований прибуток і проценти/короткострокова заборгованість;

C - оподаткований прибуток/ короткострокова заборгованість

D – обсяг продажу/загальна вартість активів.

Вважається, що точність прогнозування банкрутства за цією моделлю становить 92%, але згодом цей показник має мене значення. Якщо $Z \leq 0,862$, то підприємство вважається потенційним банкрутом.

3. Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства (затверджені Наказом Міністерства економіки України 17.01.2001 № 10)

Ці Методичні рекомендації розроблені з метою забезпечення однозначності підходів при оцінці фінансово-господарського стану підприємств, виявленні ознак поточної, критичної чи надкритичної їх неплатоспроможності та ознак дій, передбачених статтями 1562 - 1564 Кримінального кодексу України, - приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства, а також для своєчасного виявлення формування незадовільної структури балансу для здійснення випереджувальних заходів щодо запобігання банкрутству підприємств.

2. Відповідність розрахованих, згідно з цими Методичними рекомендаціями, економічних показників фінансового стану підприємств різним рівням неплатоспроможності визначається державним органом з питань банкрутства, арбітражним керуючим, підприємством, власником його майна (органом, уповноваженим управляти майном підприємства), інвестором, кредитором за власною ініціативою, а також у визначених Законом України "Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом" (далі - Закон) випадках, при проведенні експертизи фінансового становища підприємства.

Ознаки критичної неплатоспроможності, що відповідають фінансовому стану потенційного банкрутства, мають місце, якщо на початку і в кінці звітного кварталу, що передував поданню заяви про порушення справи про банкрутство, мають місце ознаки поточної неплатоспроможності, а коефіцієнт покриття (Кп) і коефіцієнт забезпечення власними засобами (Кз) у кінці звітного кварталу менше їх нормативних значень – 1,5 і 0,1 відповідно.

Коефіцієнт покриття характеризує достатність оборотних коштів підприємства для погашення своїх боргів і визначається, як відношення суми

оборотних коштів до загальної суми поточних зобов'язань за кредитами банку, інших позикових коштів і розрахунків з кредиторами.

Коефіцієнт забезпечення власними засобами характеризує наявність власних оборотних коштів у підприємства, необхідних для його фінансової сталості, і визначається, як відношення різниці між обсягами джерел власних та прирівняних до них коштів і фактичною вартістю основних засобів та інших необоротних активів до вартості наявних у підприємства оборотних активів - виробничих запасів, незавершеного виробництва, готової продукції, грошових коштів, дебіторської заборгованості та інших оборотних активів.

Якщо в кінці звітного кварталу хоча б один із зазначених коефіцієнтів (Кп або Кз) перевищує його нормативне значення або протягом звітного кварталу спостерігається їх зростання, перевага повинна надаватися позасудовим заходам відновлення платоспроможності боржника або його санації в процесі провадження справи про банкрутство.

Якщо протягом терміну, встановленого планом санації боржника, забезпечується позитивний показник поточної платоспроможності і перевищення нормативного значення коефіцієнта покриття ($K_p > 1,5$) при наявності тенденції зростання рентабельності, платоспроможність боржника може вважатися відновленою (відсутні ознаки потенційного банкрутства).

Якщо за підсумками року коефіцієнт покриття менше 1 і підприємство не отримало прибутку, то такий його фінансовий стан характеризується ознаками надкритичної неплатоспроможності, коли задоволення визнаних судом вимог кредиторів можливе не інакше, як через застосування ліквідаційної процедури.

Наявність ознак надкритичної неплатоспроможності (за підсумками року $K_p < 1$ за відсутності прибутку) відповідає фінансовому становищу боржника, коли він, відповідно до Закону, зобов'язаний звернутися в місячний строк до арбітражного суду з заявою про порушення справи про банкрутство, тобто, коли задоволення вимог одного або кількох кредиторів

приведе до неможливості виконання його грошових зобов'язань в повному обсязі перед іншими кредиторами.

Якщо на початку звітного періоду, що передував поданню заяви до арбітражного суду про порушення справи про банкрутство, були відсутні ознаки надкритичної неплатоспроможності, тобто фактичний коефіцієнт покриття перевищував 1 при нульовій або позитивній рентабельності, це може свідчити про наявність ознак фіктивного банкрутства.

Економічними ознаками дій щодо доведення до банкрутства може вважатися таке фінансове становище боржника, якщо підприємство не мало ознак надкритичної неплатоспроможності напередодні виконання угод, укладених з корисливих мотивів, або здійснення інших дій, які відповідно до статті 1564 Кримінального кодексу України, кваліфікуються умисними, що привели до стійкої фінансової неспроможності суб'єкта підприємницької діяльності.

Якщо на окремих стадіях провадження у справі про банкрутство буде встановлено, що боржником подані недостовірні відомості про своє майно в бухгалтерському балансі або в інших документах, що свідчать про його фінансове та майнове становище, яке фактично характеризується ознаками надкритичної неплатоспроможності, у таких випадках можуть мати місце ознаки щодо приховування банкрутства.

З метою своєчасного виявлення тенденцій формування незадовільної структури балансу у прибутково працюючого суб'єкта підприємницької діяльності і вжиття випереджувальних заходів, спрямованих на запобігання банкрутству, проводиться систематичний експрес-аналіз фінансового стану підприємств (фінансовий моніторинг) за допомогою коефіцієнта Бівера.

Коефіцієнт Бівера розраховується, як відношення різниці між чистим прибутком і нарахованою амортизацією до суми довгострокових і поточних зобов'язань.

Ознакою формування незадовільної структури балансу є таке фінансове становище підприємства, у якого протягом тривалого часу (1,5 - 2 роки)

коефіцієнт Бівера не перевищує 0,2, що відображає небажане скорочення частки прибутку, яка направляєється на розвиток виробництва. Така тенденція в кінцевому випадку призводить до незадовільної структури балансу, коли підприємство починає працювати в борг і його коефіцієнт забезпечення власними засобами стає меншим 0,1.

Тема 7. Основи управління банкрутством підприємства на сучасному етапі

1. Складові системи управління процесом банкрутства підприємства.
2. Державний контроль процесів санації і банкрутства.
3. Основні етапи провадження справи про банкрутство підприємства.
4. Ліквідаційна процедура у справі про банкрутство підприємства.

Лекція 6

Управління банкрутством підприємства на сучасному етапі

План

- 6.1. Складові системи управління процесом банкрутства підприємства
- 6.2. Державний контроль процесів санації і банкрутства
- 6.3. Основні етапи провадження справи про банкрутство підприємства
- 6.4. Ліквідаційна процедура у справі про банкрутство

4 год

6.1. Складові системи управління процесом банкрутства підприємства

Антикризове управління включає два види управління: попереджуваче управління й кризове. Попереджуваче управління виникає при появі «слабких» сигналів про кризові ситуації й спрямоване на запобігання розвитку кризи. Кризове управління здійснюється при наявності кризових ситуацій на підприємстві. Найбільш несприятливої з точки зору

підприємства кризовою ситуацією є його банкрутство. Банкрутство підприємств - це останній етап розвитку кризової ситуації.

Згідно з Законом України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» банкрутство — це визнана арбітражним судом нездатність боржника відновити свою платоспроможність і задовольнити визнані судом вимоги кредиторів не інакше як через застосування ліквідаційної процедури. Процес банкрутства передбачає представлену у часі процедуру відновлення платоспроможності боржника за допомогою застосування санаційних заходів.

Повноваження господарського суду розпочинаються після того, як досудові заходи врегулювання повністю вичерпані й кредитор або боржник звертаються із заявою до суду.

Таким чином, система управління процесом банкрутства, як кожна управляюча система, має вхідні та вихідні дані, учасники та об'єкт управління.

Вхідними даними системи управління процесом банкрутства є:

- заява в арбітражний суд про порушення справи про банкрутство;
- супровідні до заяви документи;
- характеристика фінансово-господарської діяльності підприємства-боржника.

Якщо із заявою до суду звертається боржник, Закон вимагає додатково вказати: суму вимог кредиторів у розмірі, який не оспорується боржником, розмір заборгованості по податках та зборах, виплаті з/п тощо.

Якщо із заявою до суду звертається кредитор, додатково вказуються відомості щодо розміру вимог боржника і суми неустойки: обставин, що підтверджують неплатоспроможність боржника, доказів їх обґрунтованості: копію несплаченого розрахункового документу з відміткою банку, докази недостатності вартості предмету застави для повного задоволення вимог.

Якщо декілька кредиторів об'єднують свої вимоги щодо боржника, вони можуть утворити комітет кредиторів і подати одну заяву. Копія заяви подається боржнику, а до бюджету сплачується державне мито.

Вихідними даними системи є рішення арбітражного суду:

- рішення про оголошення підприємства банкрутом і відкриття ліквідаційної процедури;
- рішення про відновлення платоспроможності підприємства-боржника і закриття справи про банкрутство.

Основними учасниками провадження в справі про банкрутство визнаються сторони (боржник та кредитор), арбітражний керуючий (розпорядник майна боржника, керуючий санацією, ліквідатор), власник майна боржника (уповноважений орган або особа), Фонд державного майна України, державний орган з питань банкрутства (з 2006 року рішенням КМУ створено Державний департамент з питань банкрутства – центральний орган виконавчої влади, повноваження якого визначаються Законом (Ст.2)), інші особи – відповідно до передбачених законом випадків.

6.2. Державний контроль процесів санації і банкрутства

Динамічний розвиток основних форм господарської діяльності в умовах ринку супроводжується заходами державного регулювання і контролю. У сфері відносин санації і банкрутства суб'єктів господарювання державний нагляд безпосередньо здійснює спеціалізований орган з питань банкрутства. Доцільність його функціонування обумовлена державною політикою в цій сфері суспільних відносин, а також необхідністю забезпечити з боку держави належні умови відновлення платоспроможності господарських суб'єктів з державною формою власності або державною часткою майна. Конкретні функції і повноваження державного органу з питань банкрутства встановлюються у момент його заснування, а також шляхом формування регіональної мережі органів виконавчої влади. Вони містяться в Положенні про порядок його функціонування, текст якого затверджується Кабінетом

Міністрів України. Порядок виконання функцій міститься в інструкціях, оглядах судової практики з питань банкрутства і санації.

Державний орган з питань банкрутства має розгалужену *організаційну структуру*, до якої входять центральний апарат і регіональні представництва в кожній області (регіоні). Організаційна структура, функції, роль і найменування державного органу у справах санації і банкрутства відображають ступінь розвинутості механізму банкрутства в господарській системі та можуть змінюватися у часі. Наприклад, тривалий час ці повноваження належали спеціалізованому органу — Агентству з питань запобігання банкрутству. Згодом час за рішенням Кабінету Міністрів України було створено Державний департамент з питань банкрутств.

Основні повноваження спеціалізованого органу з питань банкрутства визначені в ст. 2 Закону, зокрема:

- сприяти створенню організаційних, економічних та інших умов для реалізації процедур відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом;
- пропонувати господарському суду кандидатури арбітражних керуючих, розпорядників майна, керуючих санацією і ліквідаторів для державних підприємств або суб'єктів з державною часткою в статутному фонді не менше ніж 25%;
- організувати систему підготовки арбітражних керуючих, розпорядників майна, керуючих санацією, ліквідаторів;
- здійснювати ліцензування діяльності арбітражних керуючих для всіх процедур банкрутства;
- забезпечувати реалізацію процедури банкрутства стосовно відсутнього боржника;
- вести єдину базу даних про суб'єктів господарювання, які знаходяться в стані банкрутства, встановлювати форму подання інформації від арбітражних керуючих;
- організувати проведення експертизи фінансового становища

державних підприємств і підприємств з державною часткою власності при підготовці і розгляді справи про банкрутство в господарському су/і;

- готувати на запити суду, прокуратури або іншого уповноваженого органу висновки про наявність ознак **приховуваного, фіктивного банкрутства або доведення до банкрутства** стосовно державних підприємств чи підприємств з державною часткою власності;
- готувати типові документи щодо реалізації процедур банкрутства та інші.

Державний орган з питань банкрутства є *учасником провадження у справі про банкрутство*. За дорученням господарського суду він проводить експертизу і залучає для цього фахівців. У разі призначення ліквідатора веде облік даних про нього, приймає, обробляє, накопичує та зберігає інформацію ліквідатора про хід ліквідаційної процедури. Орган призначає свого представника до складу ліквідаційної комісії в процедурі ліквідації боржника, визнаного банкрутом. У процедурі ліквідації відсутнього боржника на вимогу господарського суду з числа працівників державного органу повинен бути *призначений ліквідатор*.

Окрім спеціалізованого державного органу з питань банкрутства підприємств, контроль у сфері відносин санації і банкрутства опосередковано здійснюють інші державні органи. До них відносяться: Кабінет Міністрів України; Фонд державного майна України; Державна податкова адміністрація; Антимонопольний комітет України; центральні органи виконавчої влади; місцеві органи виконавчої влади; фінансові органи; інші державні органи.

Кабінет Міністрів України готує пропозиції щодо внесення змін до нормативно-правових актів, приводить у відповідність із Законом і судовою практикою свої нормативні документи, організовує нормативно-правову роботу міністерств і відомств. Крім того, він керує роботою державного

органу з питань банкрутств, ухвалює рішення про організаційну структуру цього органу, його матеріально-технічне і кадрове забезпечення, затверджує Положення про порядок його функціонування. У разі банкрутства містоутворюючого або особливо небезпечного підприємства Кабінет Міністрів має право розраховатися з усіма кредиторами ще на етапі санації, готує і затверджує переліки особливо небезпечних підприємств країни.

Фонд державного майна України є учасником провадження у справі про банкрутство підприємства з державною формою власності або державною часткою не менше 25% статутного фонду. У випадку, коли трудовий колектив претендує на передачу йому в оренду цілісного майнового комплексу підприємства-боржника, забезпечує реалізацію такого переважного права. У процедурі санації підприємства проводить попереднє вивчення і узгодження плану санації, якщо державна частка в статутному фонді перевищує 50%.

Державна податкова адміністрація України також виступає учасником провадження у справі про банкрутство і стороною по справі, якщо борговими зобов'язаннями є податкові платежі боржника. Крім функції контролю за правильністю і своєчасністю перерахунку платежів до бюджетів, вона подає заяву до господарського суду, вживає заходів щодо своєчасного перерахунку податків, оформляє докази заборгованості суб'єкта господарювання. Як кредитор, представники податкової адміністрації входять до комітету кредиторів та беруть участь в його роботі з кількістю голосів, пропорційною розміру податкової заборгованості. У разі погашення заборгованостей щодо сплати податків і зборів провадження у справі про банкрутство зупиняється.

Антимонопольний комітет України залучається до участі в процедурах банкрутства підприємств-монополістів і відряджає своїх представників до складу ліквідаційної комісії разом з іншими державними і місцевими органами. Необхідність залучення працівників Антимонопольного комітету обумовлена особливостями функціонування таких суб'єктів в національній

господарській системі, а випадки обов'язкової їх участі в процедурі банкрутства обумовлені законодавством.

Представники *центральных органів виконавчої влади* за рішенням господарського суду беруть участь в процедурах санації і банкрутства містоутворюючого або особливо небезпечного підприємства. За клопотанням цих органів здійснюється продаж цілісного майнового комплексу підприємства-боржника, введення процедури санації боржника за умови укладення з кредиторами договору-поручительства за зобов'язаннями боржника. В цьому випадку вони одержують право пропонувати кандидатуру керуючого санацією і інвестора боржника, а також несуть солідарну відповідальність, якщо зобов'язання боржника виявляються невиконаними. Строк процедури санації за клопотанням органу центральної влади може бути продовжений до десяти років, а розрахунок з кредиторами повинен бути завершений в перші три роки.

Представник *органу місцевого самоврядування* є учасником провадження у справі про банкрутство у випадках, передбачених Законом (ст. 1), зокрема щодо банкрутства містоутворюючого і особливо небезпечного підприємства. У межах своїх повноважень місцеві органи вживають заходи щодо запобігання банкрутству підприємства-боржника і направляють своїх представників до складу ліквідаційної комісії, забезпечують розрахунки з кредиторами, звертаються з клопотанням в господарський суд щодо продажу майна підприємства-боржника як цілісного майнового комплексу на конкурсі. У разі банкрутства сільськогосподарського підприємства клопотання про його санацію приймається комітетом кредиторів за участю представника органу місцевого самоврядування (ст. 44 Закону).

У випадках, передбачених Законом (ст. 1), учасником провадження у справі про банкрутство можуть бути представники державних *фінансових органів*. Наприклад, при банкрутстві підприємства-страховика до складу учасників провадження і ліквідаційній комісії обов'язково входять працівники державного органу з нагляду за страховою діяльністю.

Процедури банкрутства професійних учасників національного фінансового ринку супроводжують працівники Державних комісій по регулюванню ринків фінансових послуг і цінних паперів.

Для проведення процедур банкрутства особливо небезпечних підприємств господарський суд залучає представників *центрального органу виконавчої влади, до компетенції якого відноситься виробнича діяльність господарського суб'єкта-банкрута*, а за необхідністю — державного органу з питань надзвичайних ситуацій, захисту населення від наслідків Чорнобильської катастрофи, охорони навколишнього середовища і ядерної безпеки, геології і використання надр. Повноваження і можливості цих державних органів визначені у відповідних розділах законодавства.

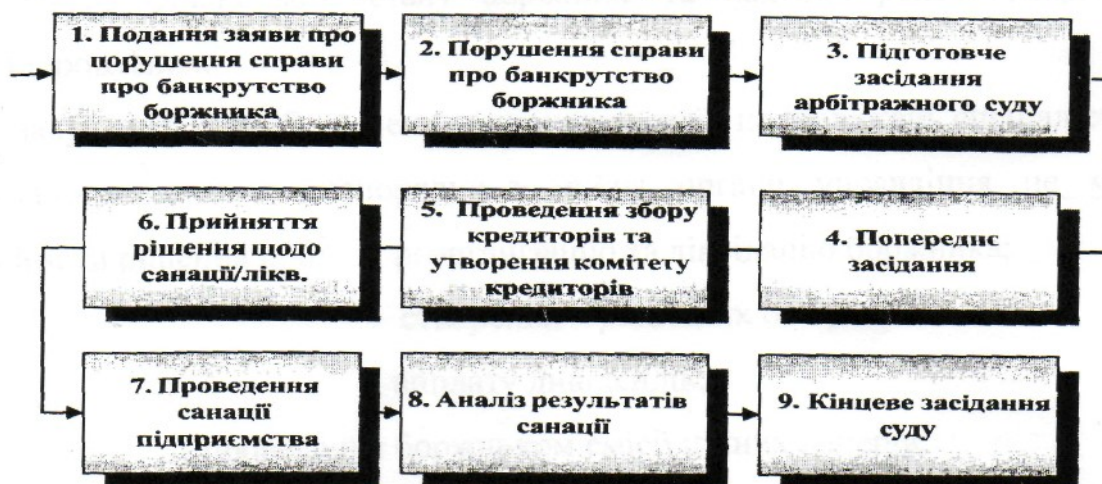
У сукупності державні органи забезпечують певну систему управління процесами банкрутства, формування цивілізованих відносин санації і банкрутства, попередження та запобігання неплатоспроможності господарських суб'єктів.

6.3. Основні етапи провадження справи про банкрутство підприємства

Об'єктом управління в системі, що розглядається, є процес банкрутства, який можна представити як багатокроковий керований процес і виділити дев'ять складових цього процесу.

Рис.6.1. Етапи процесу банкрутства

ПРОЦЕС БАНКРУТСТВА



1. Подання заяви про порушення справи про банкрутство боржника.

Справа про банкрутство підприємства порушується за письмовою заявою будь-кого з кредиторів боржника, органів державної податкової служби або контрольної служби, працівників підприємства до арбітражного суду за наявності формальних ознак фінансової неспроможності. Згідно Статті 6 Закону «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» заява та можливе порушення справи про банкрутство приймається:

- якщо безспірні вимоги кредитора (кредиторів) до боржника становлять не менше трьохсот мінімальних розмірів заробітної платні;
- якщо вимоги не були задоволені боржником на протязі трьох місяців після встановленого строку для їх погашення.

Кредиторами, які мають право порушувати справу про банкрутство, можуть бути фізичні або юридичні особи, котрі мають належні документи та чий майнові вимоги не повністю забезпечені заставою.

Керуючим органом цієї складової виступає арбітражний (господарський) суд. Суддя, прийнявши заяву стосовно порушення справи про банкрутство, не пізніше ніж на п'ятий день від дня її надходження виносить і надсилає сторонам ухвалу про порушення справи про банкрутство.

Водночас із порушенням справи про банкрутство (Ст.12 Закону) Господарський суд вводить ***мораторій на задоволення вимог кредиторів.*** У

період дії мораторію Закон забороняє стягнення коштів з рахунку боржника на підставі виконавчих документів, нарахування неустойки, пені чи інших санкцій за невиконання грошових зобов'язань. Проте мораторій не розповсюджується на зобов'язання щодо виплати з/п, аліментів, авторської винагороди, відшкодування шкоди здоров'ю та життю громадян.

Господарський суд безпосередньо бере участь у виявленні кредиторів і інвесторів, бажаючих взяти участь у санації боржника (Ст. 14), шляхом аналізу заяв і планів санації, які надходять від інвесторів і конкурсних кредиторів. **Інвестори** – особи, які бажають взяти участь в заходах щодо санації боржника та звернулися з цього питання до господарського суду. **Конкурсні кредитори** – кредитори по вимогах до боржника, що виникли до порушення справи про банкрутство, вимоги яких не забезпечені заставою майна боржника, зокрема у вимогах про порядок правонаступництва.

З метою забезпечення майнових інтересів кредиторів арбітражний суд приймає рішення про впровадження процедури розпорядження майном боржника та призначається розпорядник майна. Розпорядник майна призначається з числа арбітражних керуючих на термін не більший 6 місяців.

Арбітражний керуючий - важливий суб'єкт відносин санації і банкрутства - це фізична особа, яка має ліцензію, видану в установленому законодавством порядку, та діє на підставі ухвали господарського суду. арбітражний керуючий може виконувати декілька функцій, тобто виступати в декількох ролях:

- розпорядник майна – фізична особа, яка здійснює повноваження щодо нагляду та контролю за управлінням і розпорядженням майном боржника на період провадження у справі про банкрутство;
- керуючий санацією – фізична особа, яка згідно з рішенням господарського суду організовує здійснення санації боржника;
- ліквідатор – фізична особа, яка згідно з рішенням господарського суду організовує здійснення ліквідаційної процедури боржника, визнаного

банкрутом, та забезпечує задоволення визнаних судом вимог кредиторів у встановленому судом порядку.

Розпорядник виконує ключову роль у більшості дій щодо розвитку сценарію банкрутства. Тому він наділяється суттєвими *повноваженнями*. До основних з них Закон (ст. 13) відносить:

- скликання зборів кредиторів і участь в них з правом дорадчого голосу;
- аналіз фінансового становища боржника та розробка рекомендацій з фінансового оздоровлення;
- звернення до господарського суду;
- отримання винагороди;
- залучення фахівців на платній договірній основі.

Перелічені повноваження не тільки забезпечують ефективну участь у відносинах санації і банкрутства, а й і припускають виконання певних ***обов'язків розпорядником майна***, зокрема:

- розгляд заяв кредиторів щодо боржника (разом з керівниками боржника);
- ведення реєстру вимог кредиторів і повідомлення кредиторів про включення в реєстр їх вимог;
- вжиття заходів для захисту майна боржника;
- аналіз фінансової, господарської та інвестиційної діяльності боржника, його становища на товарних ринках;
- виявлення ознак фіктивного банкрутства або доведення до банкрутства;
- скликання зборів кредиторів;
- надання необхідних відомостей, звітів про свою діяльність і про боржника в межах, передбачених законодавством.

Технологія прийняття рішень розпорядником майна є лінійним ланцюгом послідовних операцій (див. рис. 2.3), що поєднують інформаційну, правовстановлюючу, регулюючу і контрольну функції. Послідовне накопичення рішень і дій суб'єктів відносин формується у вигляді схеми

процедури розпорядження майном (рис. 6.2). Знаком «х» відзначено закінчення процедури банкрутства.

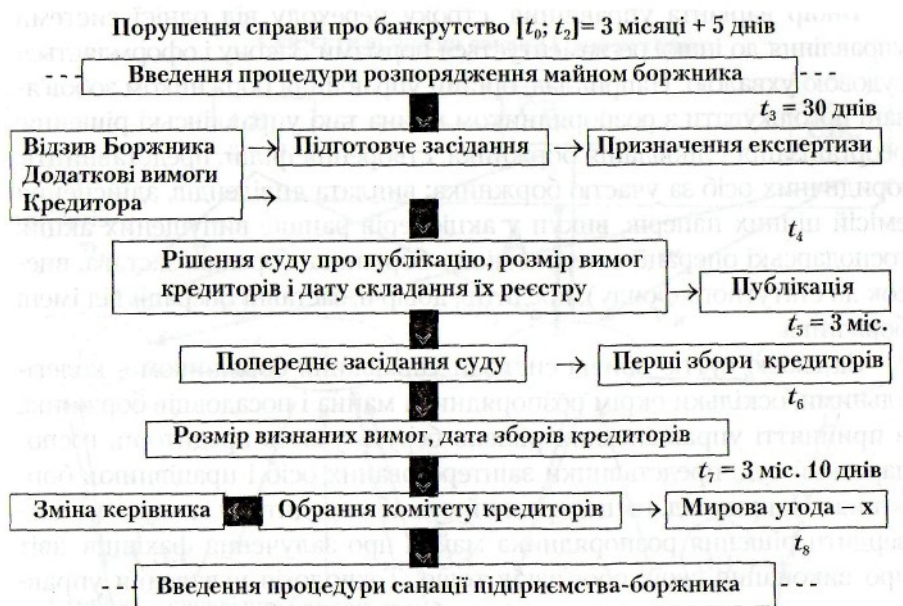


Рис. 6.2. Схематичне зображення процедури розпорядження майном

Для розпорядника майна важливим є добросовісне виконання своїх функцій, реалізація дій, які відповідають інтересам боржника та його кредиторів. Оскільки інтереси можуть не співпадати, суперечити одні одним або можуть висуватися нові вимоги з боку органів місцевої влади, територіальної громади, розпоряднику майном слід правильно оцінювати як власні дії, так і можливі негативні оцінки з боку інших суб'єктів відносин санації і банкрутства. Зокрема, Закон передбачає відповідальність розпорядника майна за неналежне виконання своїх обов'язків, вихід за межі своїх функцій, зайве втручання в оперативно-господарську діяльність суб'єкта господарювання — боржника. Слід зауважити, що за керуючим органом залишаються функції керування підприємством, але в обмеженому стані.

Проблемним є питання співвідношення повноважень розпорядника майна боржника і його органів управління. Закон передбачає два варіанти

побудови *системи управління боржником* в процедурі розпорядження майном:

- 1) одночасна участь в управлінні як розпорядника майна, так і раніше призначених органів управління боржника з розмежуванням сфер компетенції кожного з них;
- 2) одноосібне управління з боку розпорядника майна всією діяльністю боржника у разі, коли повноваження органів управління зупинено.

Вибір варіанта управління, строку переходу від однієї системи управління до іншої регламентується нормами Закону і оформляється судовою ухвалою. Наприклад, органи управління боржником зобов'язані погоджувати з розпорядником майна такі управлінські рішення: реорганізація і ліквідація боржника; створення філій, представництв, юридичних осіб за участю боржника; виплата дивідендів, здійснення емісій цінних паперів, викуп у акціонерів раніше випущених акцій; господарські операції з нерухомістю боржника (оренда, застава, внесок до статутного фонду), кредитні, довірчі, заставні операції від імені боржника.

За своєю суттю обидві системи управління боржником є колегіальними, оскільки окрім розпорядника майна і посадовців боржника в прийнятті управлінських рішень беруть участь кредитори, господарський суд, представники заінтересованих осіб і працівників боржника. Наприклад, господарський суд або кредитори можуть не затвердити рішення розпорядника майна про залучення фахівців, звіт про виконання своїх обов'язків тощо. Технологія ухвалення управлінського рішення у такому разі збагачується безліччю зворотних зв'язків та ітеративних повторів операцій, набуваючи розгалуженого характеру

У залежності від розвитку процедури розпорядження майном її закінченням може бути одна з таких процедур — санація, ліквідація боржника або укладення мирової угоди, кожна з яких визначена в тексті

Закону і має власні показники дій, суб'єктів, що беруть участь, та строків виконання.

2. Підготовче (2) та попереднє (3) засідання арбітражного суду

До дати проведення підготовчого засідання боржник зобов'язаний подати до арбітражного суду та заявникові відгук про заяву стосовно порушення справи про банкрутство. У цій заяві боржник відображає заперечення щодо вимог кредитора, загальну суму заборгованості та відомості про наявне у боржника майно. На підготовчому засіданні, яке має відбутися не пізніше ніж на 30-й день від дня прийняття заяви, суддя оцінює подані документи, заслуховує пояснення сторін, розглядає обґрунтованість заперечень боржника та обґрунтованість заяви кредитора. [За результатами розгляду заяви кредитора та відгуком боржника на підготовчому засіданні приймається ухвала, в якій визначаються:

- розмір вимог кредитора;
- дата складання розпорядником майна реєстру вимог кредиторів (не пізніше ніж через 2 місяці та 10 днів після дати проведення підготовчого засідання);
- дата попереднього засідання суду (не пізніше ніж через 3 місяці після дати проведення підготовчого засідання);
- дата скликання перших загальних зборів кредиторів (не пізніш як через 3 місяці та 10 днів після дати проведення підготовчого засідання);
- дата основного засідання суду.

З метою виявлення усіх кредиторів та санаторів суддя на підготовчому засіданні зобов'язує заявника подати за свій рахунок до офіційного друкованого органу Верховної Ради України або Кабінету Міністрів України оголошення стосовно справи про банкрутство. Також на цьому засіданні призначається експертна комісія для проведення аналізу фінансово-господарчого стану боржника, керувати якою може Департамент з питань банкрутства або Фонд держмайна.

Попереднє засідання (3) арбітражного суду проводиться не пізніше ніж через 3 місяці після проведення підготовчого засідання. На попередньому засіданні арбітражний суд:

- розглядає реєстр вимог кредиторів;
- вивчає вимоги кредиторів, щодо яких були заперечення боржника та які не були включені розпорядником майна до реєстру вимог кредиторів;
- виносить ухвалу, в якій зазначається розмір визнаних судом вимог кредиторів та призначається дата проведення зборів кредиторів.

Ухвала про затвердження реєстру вимог кредиторів є підставою для визначення кількості голосів, які належать кожному кредиторі. Ця ухвала надсилається усім учасникам справи про банкрутство. Керуючим органом виступає Арбітражний суд.

4. Проведення зборів кредиторів та утворення комітету кредиторів

Протягом десяти днів після винесення ухвали за результатами попереднього засідання розпорядник майна призначає місце та годину зборів кредиторів та організує їх проведення. На час процедури банкрутства збори кредиторів обирають комітет кредиторів у складі не більш ніж сім осіб. У роботі комітету з правому довірчого голосу може брати участь арбітражний керуючий, представник працівників боржника, представник органу, уповноваженого керувати майном боржника, представник органу місцевого самоврядування.

Комітет кредиторів аналізує документи, надані розпорядником майна, потенційними санаторами з метою надання рекомендації Арбітражному суду щодо санації або ліквідації боржника.

5. Прийняття рішення щодо санації або ліквідації боржника.

Рішення арбітражного суду щодо санації боржника або визнання його банкрутом та відкриття ліквідаційної процедури приймається на основному засіданні на підставі пропозиції комітету кредиторів, а також на підставі відгуку експертної комісії. Згідно з Законом «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» санація - це

система заходів, що здійснюються під час провадження у справі про банкрутство з метою запобігання визнанню боржника банкрутом та його ліквідації, спрямована на оздоровлення фінансово-господарського становища боржника, а також задоволення в повному обсязі або частково вимог кредиторів.

При прийнятті рішення про проведення санації підприємства-боржника арбітражний суд за нарадою комітету кредиторів, Фонду державного майна або Департаменту з питань банкрутства призначає керуючого санацією, приймає план санації та визначає санаторів. Строк проведення основного засідання - не пізніше ніж 6 місяців після проведення підготовчого засідання. Від дня винесення визначення про санацію: - припиняються повноваження керівника боржника, управління боржником переходить до керівника санацією; - припиняються повноваження органів управління боржника - юридичної особи. Органи управління боржника протягом трьох днів від дня прийняття рішення, про проведення санації та призначення керуючого санацією зобов'язані забезпечити передачу керівнику санацією бухгалтерської і іншої документації боржника, печатей і штампів, матеріальних і інших цінностей.

Після прийняття рішення про проведення санації підприємства протягом трьох місяців керівник санацією зобов'язаний представити комітету кредиторів для схвалення план санації боржника.

План санації повинен містити заходи по відновленню платоспроможності боржника, умови участі інвесторів при їх наявності, в повному або частковому задоволенні вимог кредиторів, термін та черговість виплати боржником або інвестором боргу кредиторам і умови відповідальності інвестора за невиконання прийнятих згідно з планом санації зобов'язань.

План санації також повинен передбачати термін відновлення платоспроможності боржника. Платоспроможність вважається відновленою при відсутності ознак банкрутства.

Мирова угода в тлумаченні Закону (ст. 1) — це домовленість між боржником та кредитором (групою кредиторів) про відстрочку та (або) розстрочку платежів або припинення зобов'язання за угодою сторін (прощення боргів). У справах про банкрутство зміст цього терміна відрізняється від прийнятого в інших формах господарських відносин. Він стосується тільки відстрочки, розстрочки і списання боргу між боржником і кредитором. Закон відносить мирову угоду до однієї з процедур банкрутства (ст. 4). Мирова угода може укладатися на будь-якій стадії провадження у справі про банкрутство і регламентується спеціальним розділом Закону.

Закон встановлює *ряд вимог до форми, порядку і кола осіб*, які можуть ухвалити рішення про укладення мирової угоди осіб (ст. 35). Умовами укладення мирової угоди Закон висуває певний перелік обставин щодо застави, черговості задоволення вимог, порядку узгодження з кредиторами, наприклад, податковими органами і конкурсними кредиторами тощо (ст. 36). Порядок укладення і набрання чинності мирової угоди передбачає письмову її форму, необхідність затвердження в господарському суді та ряд інших (ст. 37).

Розгляд мирової угоди в суді (ст. 38) проводиться на основі заяви арбітражного керуючого та оформляється ухвалою суду про:

— затвердження мирової угоди, якщо усі її умови відповідають вимогам Закону;

— відмову в затвердженні угоди внаслідок порушень порядку чи інших суттєвих умов.

Розрив мирової угоди або визнання її недійсною здійснюються на вимогу конкурсного кредитора та у випадку невиконання боржником її умов (ст. 39). У цьому випадку господарський суд виносить ухвалу та відновлює провадження у справі про банкрутство.

6. Кінцеве засідання суду

В рамках цієї підсистеми проводиться аналіз ефективності результатів проведення санаційних заходів з метою прийняття управлінських рішень.

Проведений аналіз процесу банкрутства дозволив виділити чотири управлінських рішення:

- припинення санації в зв'язку з відновленням платоспроможності боржника;
- припинення санації в зв'язку з не відновленням платоспроможності і відкриття ліквідаційної процедури;
- продовження строку санації;
- укладення світової угоди.

Початковим періодом санації є період в 12 місяців. Однак в залежності від результатів, що отримуються в процесі санації, він може бути зменшений до 6 або збільшений до 18 місяців. Аналіз результатів санації здійснюється на основі звіту арбітражного керівника, який подається щоквартально.

На кінцевому засіданні суду на підставі клопотання комітету кредиторів та особистого досвіду приймаються такі рішення:

- припинення санації (при відновленні платоспроможності або укладенні мирової угоди);
- відкриття ліквідаційної процедури;
- продовження строку санації.

6.4. Ліквідаційна процедура у справі про банкрутство

Ліквідація — припинення діяльності суб'єкта підприємницької діяльності, визнаного господарським судом банкрутом, з метою здійснення заходів щодо задоволення визнаних судом вимог кредиторів шляхом продажу майна банкрута.

Це завершальна процедура, і вийти з неї можна лише через мирову угоду. Процедура ліквідації відкривається у разі:

- коли комітет кредиторів клопоче про уведення такої процедури;
- коли результати санації виявилися незадовільними;
- коли суд застосовує спрощені процедури банкрутства;
- банкрутства громадян — суб'єктів підприємницької діяльності.

Загальний строк ліквідаційної процедури не може перевищувати 12 місяців. При необхідності суд може продовжити цей термін на 6 місяців.

Етапи ліквідаційної процедури:

- введення процедури;
- виявлення та оцінка ліквідаційної маси;
- реалізація майна боржника;
- задоволення вимог кредиторів;
- затвердження звіту ліквідатора.

Протягом 5 днів з дня винесення постанови господарського суду про визнання боржника банкрутом ліквідатор зобов'язаний подати в офіційний друкований орган інформацію про визнання боржника банкрутом. У місячний термін з дня публікації поточні кредитори повинні звернутися до суду із заявою своїх претензій до боржника.

З прийняттям постанови про визнання банкрутом підприємство набуває нового правового статусу - статусу банкрута. Підприємницька діяльність банкрута завершується закінченням технологічного циклу з виготовлення продукції у разі можливості її продажу; строк виконання усіх грошових зобов'язань банкрута та зобов'язань щодо сплати податків і зборів (обов'язкових платежів) вважається таким, що настав; припиняється нарахування неустойки (штрафу, пені), відсотків та інших економічних санкцій за всіма видами заборгованості банкрута; відомості про фінансове становище банкрута перестають бути конфіденційними чи становити комерційну таємницю.

Черговість спрямування коштів, одержаних від продажу майна банкрута, на задоволення вимог кредиторів встановлена ст. 31 Закону України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом», згідно з якою.

Тема 8. Санація як інструмент оздоровлення підприємства

1. Сутність санації, цілі і типи санаційних процедур.
2. Санаційні заходи організаційно-правового характеру, виробничо-технічні санаційні заходи, фінансово-економічні та соціальні санаційні заходи.

3. Форми санації підприємства.

Розглянемо суть санації, цілі і види санаційних процедур. У Законі України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутства» від 1999 р. під визначенням санації розуміють систему заходів, які здійснюються під час виробництва у справі про банкрутство з метою запобігання визнання боржника банкрутом і його ліквідації. Ця система направлена на оздоровлення фінансово-господарського стану боржника, а також на задоволення у повному об'ємі або частково вимог кредиторів шляхом кредитування, реструктуризації підприємства, боргів і капіталу і (або) зміни організаційно-правової і виробничої структури боржника. Аналіз літературних джерел показав, що немає єдиної думки з приводу визначення санації. Так, І.А. Бланк і ряд інших авторів під санацією розуміють систему заходів щодо запобігання оголошення підприємства-боржника банкрутом і його ліквідації. М. І. Тітов пропонує наступне визначення санації. Санація - це оздоровлення неплатоспроможного боржника, надання йому фінансової допомоги, яка направлена на підтримку діяльності боржника і запобігання його банкрутству.

Вказані визначення мають на увазі санацію як інститут зовнішньої фінансової підтримки боржника. Однак суть санації охоплює не тільки фінансову сторону, необхідно враховувати питання організаційно-правової, матеріально-технічної, управлінської перебудови діяльності підприємств - боржників.

У зв'язку з цим під поняттям санація будемо мати на увазі систему фінансово-економічних, виробничо-технічних, організаційно-правових і соціальних заходів, які направлені на досягнення або поновлення платоспроможності, ліквідності і конкурентоспроможності підприємства-боржника у довгостроковому періоді. Це визначення найбільш повно охоплює суть санації і надає комплексний підхід до цієї важливої складової поняття антикризового управління.

Перерахуємо типи санаційних заходів.



Рис. 1.13. Типи санаційних заходів

Розглянемо коротку характеристику цих типів заходів.

1. Санаційні заходи організаційно-правового характеру направлені на удосконалення організаційної структури підприємства, організаційно-правових форм бізнесу, поліпшення якості менеджменту, звільнення підприємства від непродуктивних виробничих структур, поліпшення виробничих відносин між членами трудового колективу.

Санаційні заходи цього виду можна розділити на два класи:

- санація із збереженням існуючого юридичного статусу підприємства боржника;
- санація із зміною організаційно-правової форми і юридичного статусу санаційного підприємства (реорганізація).

2. Виробничо-технічні санаційні заходи пов'язані, передусім, з модернізацією і оновленням виробничих фондів, із зменшенням простоїв і збільшенням ритмічності виробництва, скороченням технологічного часу, поліпшенням якості продукції і зниженням її собівартості, поліпшенням асортименту продукції, що випускається, і мобілізацією санаційних резервів у сфері виробництва.

3. Фінансово-економічні заходи щодо санації відображають фінансові відносини, які виникають в процесі мобілізації і використання внутрішніх і зовнішніх фінансових джерел оздоровлення підприємства. Методи фінансової санації повинні бути направлені на покриття поточних збитків і усунення причин

їх виникнення, оновлення або збереження ліквідності і платоспроможності підприємств, скорочення всіх видів заборгованості, поліпшення структури

оборотного капіталу і формування фондів фінансових ресурсів, необхідних для проведення санаційних заходів виробничо-технічного характеру.

4. Соціальні санаційні заходи пов'язані із заходами по забезпеченню

соціальної захищеності працівників підприємств-боржників. У процесі виконання цих заходів повинні бути надані різні соціальні гарантії працівникам, яких було вирішено звільнити в зв'язку з модифікацією або реконструкцією підприємства, повинні бути передбачені створення і фінансування системи перепідготовки кадрів, пошук і пропозиція альтернативних робочих місць, додаткові виплати по безробіттю, надання звільненим працівникам позик, виплат по заробітній платі, вихідної допомоги.

У зв'язку з цим можна виділити наступні форми санації підприємства. Кожна з цих форм передбачає різні варіанти. Розглянемо стисло суть [13].

1. Санація підприємства, яка направлена на реорганізацію боргу (без зміни статусу юридичної особи підприємства, що санується), передбачає наступні варіанти:

- погашення боргу підприємства за рахунок коштів бюджету. У такій формі сануються тільки державні підприємства. Вона пов'язана з наступними основними умовами: забезпеченням подальшого розвитку пріоритетних галузей економіки; галузевою або міжгалузевою переорієнтацією діяльності підприємства; здійсненням антимонопольних заходів; з іншими цілями з ініціативи органів, уповноважених управляти державним майном;

- погашення боргу підприємства за рахунок цільового банківського кредиту. Як один з варіантів цього виду санації може виступати переоформлення короткострокових кредитів підприємства в довгострокові.

Для здійснення контролю і допомоги підприємству, комерційний банк в переліку умов санації може заважати введення до складу його керівництва свого представника (або уповноваженої особи);

- переклад боргу на іншу юридичну особу. Такою юридичною особою може бути будь-яке підприємство, що здійснює підприємницьку діяльність, яке побажало взяти участь в санації підприємства-боржника. У разі згоди кредитора на переклад боргу іншій особі новий боржник має право висувати

проти вимог кредитора всі заперечення, засновані на договірних відносинах між кредитором і першим боржником;

- *випуск облігацій (і інших боргових цінних паперів) під гарантію санатора.* Така форма санації здійснюється, як правило, комерційним банком, який обслуговує, або державою.

2. *Санація підприємства, яка направлена на його реорганізацію (із зміною, як правило, статусу юридичної особи підприємства, що санується),* носить наступні основні форми:

- *злиття.* Така форма санації здійснюється шляхом об'єднання підприємства-боржника з іншим фінансово стійким підприємством. Внаслідок такого об'єднання підприємство-боржник втрачає свій юридичний статус;

- *поглинання.* Ця форма санації здійснюється шляхом придбання підприємства-боржника підприємством-санатором. Підприємство-санатор таким чином може придбати цілісний майновий комплекс. Підприємство, що санується, при поглинанні звичайно втрачає свій самостійний статус, хоча як юридична особа може зберегтися у вигляді дочірнього підприємства;

- *розділення.* Така форма санації може бути використана для підприємств, що здійснюють багатогалузеву господарську діяльність. Виділені в процесі розділення підприємства отримують статус нової юридичної особи, а майнові права і обов'язки переходять до кожного з них на основі розділового балансу;

- *перетворення у відкрите акціонерне товариство.* Така форма санації, здійснювана з ініціативи групи засновників, дозволяє істотно розширити фінансові можливості підприємства, забезпечити шляхи його виходу з кризи і дати новий імпульс його економічному розвитку;

- *передача в оренду.* Ця форма характерна для санування державних підприємств, при якій вони передаються в оренду членам трудового колективу. Умовою здійснення такої форми санації є прийняття на себе колективом орендарів боргів підприємства, що санується;

- *приватизація.* У цій формі сануються державні підприємства. Внаслідок приватизації на торгах підприємство продається як цілісний майновий комплекс (або частина його) новому власнику.

Таким чином, слід зазначити, що існує чимало різних форм і варіантів санації, кожна з яких передбачає сполучення можливих типів санаційних заходів. Однією з пріоритетних форм повинна стати реструктуризація підприємств-боржників. Вибір тієї чи іншої форми реструктуризації або санації буде обумовлений цілями (оперативними чи стратегічними) та оцінкою ефективності комплексу санаційних заходів, які будуть складати програму санації.

Тема 9. Реструктуризація як інструмент антикризового менеджменту

1. Поняття реструктуризації підприємства та її причини.
2. Види реструктуризації підприємства та їх класифікація.
3. Аналіз моделей реструктуризації підприємства.
4. Організаційні аспекти реструктуризації підприємства.

4 год

1. Поняття реструктуризації підприємства та її причини

Сьогодні дуже часто доводиться чути такий термін як “реструктуризація”. Він часто використовується у таких словосполученнях як -- реструктуризація боргів, реструктуризація економіки, реструктуризація підприємства. У нас в Україні доволі часто доводиться чути про необхідність проведення реструктуризації підприємств, що підлягають приватизації, надаються значні суми грошей на проведення реструктуризації.

З’ясуємо, у чому ж полягає сутність цього процесу “реструктуризації”. Треба почати з того, що реструктуризація – це не український феномен. Її застосовували і продовжують застосовувати компанії та державні установи багатьох країн. Через реструктуризацію пройшли підприємства пост. соціалістичних країн Східної Європи. Більш того, сьогодні реструктуризацію використовують успішні компанії всього світу. Прикладом цього може бути операція з продажу компанією “Gillette” у вересні 2000 року свого підрозділу з виробництва та збуту канцтоварів, який

відомий такими торгівельними марками як “Paper mate”, Parker”, “Waterman”, “Liquid Paper”.

У найбільш широкому тлумаченні під *реструктуризацією* розуміють комплекс реорганізаційних заходів, спрямованих на те, щоб вивести підприємство з кризи і забезпечити його подальший розвиток.

В Законі України “Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом” під *процесом реструктуризації* розуміється - здійснення організаційно-господарських, фінансово-економічних, правових, технічних заходів, спрямованих на реорганізацію підприємства, зокрема шляхом його поділу з переходом боргових зобов'язань до юридичної особи, що не підлягає санації, якщо це передбачено планом санації, на зміну форми власності, управління, організаційно-правової форми, що сприятиме фінансовому оздоровленню підприємства, збільшенню обсягів випуску конкурентоспроможної продукції, підвищенню ефективності виробництва та задоволенню вимог кредиторів;

Але на *Заході, звідки термін “реструктуризація” прийшов* на Україну розуміється бачення реструктуризації як процесу підготовки і реалізації програми комплексних змін на підприємстві, які не є частиною його звичайного ділового циклу і призводять до підвищення його *ринкової вартості*. В залежності від глибини кризових явищ на підприємстві, специфіки галузі і загального економічного оточення реструктуризація може охоплювати або всі сфери діяльності підприємства, або окремо якусь з них.

2. Види реструктуризації підприємства та їх класифікація

Характер та особливості реструктуризаційних процесів значною мірою залежать від виду реструктуризації (мал. 3).



Мал. 3. Види реструктуризації

Як представлено на малюнку, залежно від мети реструктуризації розрізняють: санаційну, або відновну реструктуризацію, адаптаційно-прогресивну та випереджаючу.

Санаційна, або відновна, реструктуризація застосовується, коли підприємство знаходиться у передкризовому або кризовому стані і має на меті вийти з нього. Ознаками такого стану є:

- втрата ринкових позицій;
- проблеми з постачанням та залишками матеріалів, незавершеним виробництвом;
- великі запаси готової продукції;
- заборгованість перед банками, кредиторами та державою;
- втрата ліквідності тощо.

Основними напрямками реструктуризаційних дій у цій ситуації є:

- скорочення ресурсів (вилучення частини ресурсів при незмінній ринковій активності);
- скорочення ринків (вихід із нерентабельних ринків);
- скорочення пропозиції (відмова від нерентабельної продукції, сфер діяльності, організаційних одиниць);
- зменшення фізичних обсягів/розмірів (поєднання вищезгаданих варіантів).

Адаптаційна, або прогресивна, реструктуризація використовується за відсутності кризових явищ як таких, але виникненні негативних тенденцій з метою їх подолання та адаптації підприємства до нових ринкових умов.

Ознаками такого стану є:

- зниження загальної ефективності;
- вичерпання ринкового потенціалу;
- відсталість у порівнянні зі світовими стандартами;
- перспективи на інших ринках;
- низька ефективність управління.

У рамках цієї реструктуризації найчастіше запроваджуються:

- просторова диверсифікація — розвиток нових внутрішніх та зовнішніх ринків;

- продуктова диверсифікація — розвиток нових продуктів як споріднених, так і відмінних.

Випереджаюча реструктуризація має місце в успішних компаніях, які передбачають можливість зміни умов функціонування (виникнення нових або підсилення наявних конкурентів, впровадження новітніх технологій, виникнення нових або втрат існуючих ринків) і прагнуть підсилити свої ключові позиції та конкурентні переваги. Характерними рисами такої реструктуризації є:

- стратегічні альянси;
- купівля-продаж бізнесів тощо.

Перелічені види реструктуризації, зрозуміло, не здійснюються одночасно. Вибір конкретного виду визначається станом компанії та проблемами, які вона прагне вирішити.

Якщо розглядати *види реструктуризації залежно від її об'єкта*, то вони мають такі відмінності.

Операційна реструктуризація стосується основної господарської діяльності підприємства, результатом якої є прибуток або збитки. Під час її проведення всі дії щодо узгодження обсягів продажу, запасів сировини, матеріалів, готової продукції і тощо позначають ся на зміні структури активів (по всіх складових або окремих частинах). Основними кроками у ній діяльності виступають:

- скорочення чисельності працюючих, що призводить до скорочення витрат, отримання доходів та прибутків від зростання продуктивності праці для їх подальшого інвестування у виробництво;
- стабілізація заробітної платні або її зростання повільнішими темпами, аніж продуктивності праці, з метою акумуляції додаткових прибутків;
- звільнення від об'єктів соціальної сфери та зайвих активів;
- пошук нових ринків та нових партнерів, в тому числі західних;
- впровадження нових продуктів та підвищення якості продукції.

Фінансова реструктуризація стосується управління пасивами компанії, а саме її заборгованістю, і тісно пов'язана з операційною реструктуризацією.

Швидка та успішна операційна реструктуризація, яка призводить до отримання додатних грошових потоків, знижує потребу у фінансовій реструктуризації. З протилежного боку, фінансова реструктуризація може ускладнювати операційну реструктуризацію залежно від обставин. Ця реструктуризація передбачає тісну співпрацю підприємства зі своїми кредиторами, в тому числі з банками, і потребує певної законодавчої бази.

Фінансова реструктуризація передбачає зміну структури пасивів шляхом:

- відстрочення погашення заборгованості;
- зниження процентної ставки по заборгованості;
- визначення більш вигідної для компанії схеми погашення заборгованості:
- заміна заборгованості або, принаймні, її частки на акції;
- анулювання частки або всієї заборгованості;
- отримання від кредиторів нових позичок, кредитів або гарантій.

Реструктуризація власності стосується зміни розподілу влади на підприємстві й участі у власному капіталі.

Операційну, фінансову та реструктуризацію власності можна здійснювати одночасно в рамках санаційної, адаптаційної або випереджаючої реструктуризації, проте обмеженість необхідних для цього ресурсів потребує визначення найбільш ефективних пріоритетних напрямів.

Аналіз моделей реструктуризації підприємства.

Оперативна реструктуризація здійснюється у короткостроковому періоді, коли підприємство не може розраховувати на зовнішні джерела фінансової допомоги і вирішує питання підвищення своєї ліквідності за рахунок внутрішніх резервів у рамках, як правило, санаційної реструктуризації. Вона полягає у визначенні головних видів діяльності й ринків компанії, виявленні слабких сторін у здійсненні основних функцій і розробленні конкретних пропозицій щодо їх усунення з мінімальними витратами й вивільненням зайвих ресурсів.

Прикладом таких дій, що приносять швидкі результати, можуть бути:

- управління грошовими потоками;
- зниження витрат шляхом усунення матеріальних втрат і пошуку дешевших альтернативних джерел матеріального постачання;
- формування системи збуту продукції;

- визначення перспективних ринків збуту та прибуткових видів продукції й відмова від збиткових видів діяльності;
- скорочення кількості працюючих;
- удосконалення організації виробництва (розміщення устаткування, скорочення часу переналадки устаткування);
- звільнення від зайвих активів та соціальної інфраструктури;
- підвищення контролю за якістю продукції.

Стратегічна реструктуризація здійснюється у довгостроковому періоді, базується на результатах оперативної реструктуризації.

І передбачає залучення як внутрішніх, так і зовнішніх джерел фінансування в межах адаптаційної та випереджувальної реструктуризації. Вона може передбачати такі дії:

- диверсифікація виробництва;
- завоювання нових ринків збуту;
- придбання нового устаткування;
- впровадження новітніх технологій;
 - сертифікація виробництва;
 - реструктуризація організаційної структури підприємства;
 - підвищення кваліфікації персоналу;
 - реструктуризація власності;
 - купівля-продаж бізнесу.

Тема 10. ФІНАНСОВІ ДЖЕРЕЛА САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА

10.1 Внутрішні джерела фінансової санації.

10.2 Зовнішні фінансові джерела санації підприємств.

10.3. Державна фінансова підтримка санації підприємства.

10.1. Внутрішні джерела фінансової санації

Мобілізація внутрішніх резервів фінансової стабілізації підприємства спрямована насамперед на підвищення його платоспроможності та ліквідності.

Цього можна досягти збільшенням обсягів вхідних грошових потоків або в результаті скорочення вихідних грошових потоків.

Класифікація вхідних та вихідних грошових потоків є підставою для розробки заходів, спрямованих на мобілізацію внутрішніх джерел фінансової санації (рис..1).



Рис. .1. Класифікація внутрішніх фінансових джерел санації та реструктуризації підприємств

Вхідні грошові потоки підприємства класифікують таким чином:

1. виручка від реалізації основної продукції;
2. надходження у вигляді інших операційних доходів;
3. доходи від інвестиційної діяльності;
4. кошти, залучені в результаті емісії корпоративних прав;
5. кошти, залучені на умовах позики;
6. державні дотації та субсидії.

Розмір виручки від реалізації залежить від двох основних факторів:

- обсягу реалізованої продукції;
- ціни одиниці такої продукції.

Для збільшення обсягу реалізації продукції необхідно максимально активізувати збутову (маркетингову) політику підприємства. Стимулювати збут можна як наданням знижок покупцям, так і помірним збільшенням цін; як застосуванням масованої реклами, так і її припиненням.

Всі заходи щодо збільшення виручки мають базуватися на системі короткострокових прогнозів обсягів збуту з урахуванням динаміки цін та відповідних їм обсягів реалізації. Загалом до основних санаційних заходів у сфері збуту слід віднести такі: аналіз ринків збуту готової продукції; перевірка порядку ціноутворення; підвищення якості обслуговування клієнтів; аналіз сервісних послуг; запровадження гнучкої системи знижок; аналіз шляхів збуту; здійснення рекламних акцій та інші.

В рамках реструктуризації активів виокремлюють *такі види санаційних заходів:*

- а) мобілізація прихованих резервів (розмір прихованих резервів на активному боці балансу дорівнює різниці між балансовою вартістю окремих майнових об'єктів підприємства та їх реальною вартістю);
- б) використання зворотного лізингу (господарська операція, що передбачає продаж основних фондів з одночасним зворотним отриманням таких основних фондів в оперативний або фінансовий лізинг);
- в) здача в оренду основних фондів, які не повною мірою використовуються у виробничому процесі;
- г) оптимізація структури розміщення оборотного капіталу (зменшення частки низько ліквідних оборотних засобів, запасів сировини та матеріалів, незавершеного виробництва тощо);
- д) продаж окремих низькорентабельних структурних підрозділів та об'єктів основних фондів. За рахунок цієї операції підприємство може отримати інвестиційні ресурси для перепрофілювання виробництва на більш прибуткові види діяльності.
- е) рефінансування дебіторської заборгованості (реструктуризація активів шляхом переведення дебіторської заборгованості в інші, ліквідні форми оборотних активів: грошові кошти, короткострокові фінансові вкладення тощо).

Вихідні грошові потоки можна класифікувати таким чином:

- 1) оплата товарів, робіт та послуг, які становлять собівартість продукції;

- 2) оплата товарів, робіт, послуг, які не належать до валових витрат;
- 3) здійснення реальних та фінансових інвестицій;
- 4) сплата податків та інших платежів до бюджету;
- 5) повернення капіталу, який був залучений на фінансовому ринку.

102. Зовнішні фінансові джерела санації підприємств

Власники підприємства можуть фінансувати санацію в таких **формах**:

1. Внески по збільшенню статутного фонду.
2. Надання позик.
3. Цільові внески на безповоротній основі.

1. Основні цілі збільшення статутного капіталу підприємства:

— мобілізація фінансових ресурсів для виконання санаційних заходів виробничо-технічного характеру, модернізації існуючих потужностей, переобладнання та розширення виробництва;

- збільшення частки капіталу, в межах якої власники підприємства відповідають за його зобов'язаннями перед кредиторами, спрямоване на збільшення кредитоспроможності суб'єкта господарювання та його фінансової стійкості;

— покращання ліквідності та платоспроможності підприємства;

— акумуляція фінансового капіталу для придбання корпоративних прав інших підприємств.

З метою санації статутний фонд, як правило, збільшується, щоб мобілізувати фінансові ресурси та підвищити фінансову стійкість підприємства.

Статутний фонд збільшують трьома методами:

— збільшення кількості акцій існуючої номінальної вартості;

— збільшення номінальної вартості акцій;

— обмін облігацій на акції.

Збільшення кількості акцій існуючої номінальної вартості досягається за рахунок таких джерел:

— додаткових внесків учасників та засновників;

- дивідендів;
- індексації основних фондів.

При цьому реальне надходження фінансових ресурсів на підприємство відбувається лише в разі здійснення додаткових внесків інвесторів в обмін на корпоративні права суб'єкта господарювання. Ця операція пов'язана з додатковою емісією таких прав.

При збільшенні номінальної вартості акцій акції попередніх випусків обмінюються на акції нової номінальної вартості, відповідно до кількості акцій, якими володіє акціонер. Збільшення статутного фонду АТ збільшенням номінальної вартості акцій є підставою для анулювання реєстрації попередніх випусків акцій, тому потрібно зареєструвати випуск акцій нової номінальної вартості.

У разі збільшення номінальної вартості акцій статутний фонд збільшується за рахунок таких джерел:

- додаткових внесків власників корпоративних прав підприємства;
- індексації основних фондів.

Цей метод характерний тим, що кожний з акціонерів може доплатити до визначеного рівня нової номінальної вартості акцій. Якщо він відмовився це зробити, емітент зобов'язаний запропонувати акціонерові викупити його акції.

У разі збільшення статутного фонду обміном облігацій існуючої номінальної вартості на акції відповідного емітента цей фонд збільшується на загальну номінальну вартість облігацій, що обмінюються на акції. При цьому номінальна вартість облігацій, **умовами** випуску яких передбачається їх обмін на акції, має дорівнювати номінальній вартості акцій.

Метод збільшення статутного фонду пов'язаний з облігаціями конверсійної позики. Вкладаючи кошти в конверсійні облігації, інвестор досягає подвійної мети:

- відносної безпеки вкладень;
- можливість збільшення капіталу, яку дають звичайні

акції.

2. *Кредитори для фінансового оздоровлення підприємства* можуть діяти одним з таких способів:

- **Звернення до суду із заявою про оголошення боржника банкрутом з подальшою його ліквідацією.** Згідно з положенням НБУ "Про кредитування", Законом України "Про оподаткування прибутку підприємств", іншими законодавчими актами комерційний банк та інші кредитори зобов'язані щоразу, коли контрагент виконав зобов'язання, вирішувати питання про стягнення заборгованості, а у разі неможливості стягнення порушувати в суді справу про банкрутство боржника, що, як правило, призводить до його ліквідації.
- **Мораторій.** Кредитор не надає додаткових кредитів і протягом певного часу не вимагає виконання грошових зобов'язань, термін сплати яких настав. Банк відстрочує погашення кредиту у виняткових випадках, коли в позичальника виникають тимчасові фінансові труднощі, спричинені непередбачуваними обставинами, і той вживає відповідних заходів, щоб їх усунути.
- **Участь у санації боржника.** Фінансова участь кредиторів у санації боржників може набирати таких форм:
 - а) реструктуризація наявної заборгованості;
 - б) зменшення або списання заборгованості;
 - в) надання санаційних кредитів.

До основних форм реструктуризації заборгованості належать:

- трансформація боргу у власність;
- конверсія короткострокових заборгованостей у довгострокові;
- пролонгація строків сплати.

Списання заборгованості означає відмову кредитора від своїх вимог.

Списати заборгованість можна двома способами:

- повної або часткової відмови від своїх вимог;
- відмови від кредитного забезпечення.

Санаційні кредити можуть підвищити платоспроможність боржника, оскільки залучаються ліквідні засоби. Санаційні кредити можуть бути лише середньо- або довгостроковими, оскільки лише за таких умов можуть фінансуватися капітальні вкладення.

3. Персонал підприємства може фінансувати санацію в таких формах:

- відстрочка або відмова від винагороди за виробничі результати;
- надання працівниками позик;
- купівля працівниками акцій свого підприємства.

Таким чином, персонал підприємства може реально впливати на його виробничий розвиток [24].

10.3. Державна фінансова підтримка санації підприємства

Згідно з Господарським кодексом у разі збиткової діяльності суб'єктів господарювання держава, якщо вона визнає їх продукцію суспільне необхідною, може надавати їм дотації чи інші пільги. Державна підтримка може здійснюватись як за рахунок державного бюджету, так і за рахунок місцевих. До основних критеріїв відбору підприємства для надання їм цільової державної підтримки слід віднести такі:

- потенційна прибутковість;
- високий рівень менеджменту на підприємстві;
- збереження науково-технічного потенціалу;
- наявність ринків збуту в країні та за її межами;
- заміна імпортової продукції, сировини, матеріалів вітчизняними.

Централізована санаційна підтримка може здійснюватись:

- прямим фінансуванням - бюджетні позики, субсидії, придбання державних корпоративних прав та ін.;
- непрямым фінансуванням - податкові пільги, реструктуризація податкової заборгованості, надання державних гарантій.

Тема 11. Оцінювання ефективності антикризового менеджменту

1. Поняття ефективності використання інструментарію антикризового менеджменту.
2. Оцінювання ефективності заходів з реструктуризації та санації підприємства.
3. Кількісні методи оцінювання ефективності санації. Вартість підприємства як індикатор ефективності здійснення антикризових заходів.

2 год

1. Поняття ефективності реструктуризації та санації

Кількість підприємств, що пройшли процедуру санації в Україні за період введення Закону про банкрутство, все ще залишається надто незначною, незважаючи на те, що нова редакція Закону спрямована на розвиток та вдосконалення інституту санації. У той же час ефективність діяльності низки створених установ, покликаних займатися питаннями розширення інституту санації, удосконалення його практичних механізмів, оцінюється фахівцями також як недостатня. Ситуація, яка склалася, пояснюється тим, що не тільки не був розроблений повністю апарат інституту санації, але й ще не до кінця розроблені питання, що стосуються теоретичної бази. Одним з таких ключових питань є питання, пов'язане з визначенням критеріїв оцінювання ефективності санаційних заходів. Проблема оцінювання ефективності результату виконання будь-якого заходу в економіці є досить складним завданням з погляду формування критеріїв цього оцінювання та вибору адекватних методів. Сама суть визначення ефективності якогось результату передбачає комплексний аналіз якісних та кількісних змін, що відбулися внаслідок впливу певних дій, визначення величини змін, що відбулися. Так, в економіці проблема оцінювання ефективності виробництва достатньо розроблялася вітчизняними та зарубіжними вченими і були запропоновані

різні підходи для обґрунтування цих понять та оцінювання відповідних показників. Існують різні класифікації ефективності виробництва за окремими ознаками.

Виділяють економічну ефективність, соціальну та локальну (комерційну). Крім того, розрізняють абсолютну, порівняльну, первинну (початкову) та синергічну ефективність.

Досить часто для оцінки результатів санації пропонують використання спрощених методів, які дозволяють оцінити суто фінансові результати від запропонованих санаційних заходів або які спрямовані на розрахунок майбутньої ефективності виробничої діяльності підприємства в разі реалізації того чи того плану санації. Наприклад, для визначення ефективності виробництва або продуктивності виробничо-економічної системи пропонують такий підхід:

$$\text{Ефективність} = \frac{\text{Результати(дохід)}}{\text{Ресурси(витрати)}} .$$

Суттєва характеристика ефективності виробництва є досить складною, тому необхідно враховувати сукупність різних факторів, які визначають різні показники ефекту, на підставі яких судять про міру ефективності функціонування виробничо-економічної системи.

2. Оцінювання ефективності заходів з реструктуризації та санації підприємства.

Відповідно до рівня ієрархії критерії оцінювання санації можна поділити на два класи: глобальні та локальні. Такий розподіл залежить від сфери інтересів, відповідно до яких формуються ці критерії. Так, глобальні критерії оцінки санації будуть пов'язані з аналізом загальнодержавних, регіональних та галузевих інтересів, а локальні критерії будуть визначатися інтересами підприємства-боржника, кредиторів, санаторів та (або) інвесторів, нових власників підприємства-боржника (у разі реорганізації). Загальний критерій ефективності санації тісно пов'язаний з приватними критеріями

ефективності. Його значення будуть визначатися мірою задоволення інтересів основних учасників процесу банкрутства та санації. Передусім мова йде про проблему узгодження інтересів державних структур та інтересів кредиторів, оскільки одне із завдань управління процесом банкрутства – це виявити стратегічно важливі підприємства та застосувати до них процедури санації.

Кожний із різновидів глобальних або локальних критеріїв оцінювання результатів санації передбачає визначення економічного, фінансового та соціального ефекту від санаційних заходів, що застосовуються на макро- та мікрорівні. Виділення таких трьох різновидів ефекту відповідає поняттю «санація підприємства» в широкому значенні та пов'язане з переліком основних типів санаційних заходів. Так, глобальні критерії призначені для визначення міри досягнення, в основному, стратегічної мети санації, а локальні критерії необхідні насамперед для визначення міри досягнення оперативних цілей санації. Хоча для санаторів, інвесторів та самого підприємства-боржника не менш важливі і критерії для оцінювання міри досягнення довгострокових (стратегічних) цілей. Формулюючи критерії, необхідно укласти перелік показників, які за своєю суттю можуть бути якісними, кількісними, одиничними або загальними (синтетичними чи інтегральними). Перелік та зміст показників істотно залежить від рівня ієрархії (макрорівня або мікрорівня), для якого використовуються критерії оцінювання ефективності санації, запропоновані вище).

Серед локальних критеріїв оцінювання ефективності санації все ж можна виокремити основні, до яких беззаперечно відносять наступні:

- ліквідність та платоспроможність;
- прибутковість;
- додаткова вартість, створена в результаті санації;
- конкурентні переваги.

Результати санації (окрім подолання неплатоспроможності та відновлення конкурентоспроможності) можна оцінити, знаючи додатковий

прибуток підприємства, тобто різницю між сумою прибутків після санації і розміром прибутків (збитків) до її проведення. Для об'єктивнішого оцінювання ефективності прогнозований обсяг прибутку приводиться до теперішньої вартості. Вкладення в проведення санації розглядаються як інвестиції санатора в підприємство, що перебуває у фінансовій кризі, з метою одержання прибутку (в абсолютній чи відносній формі).

Додаткова вартість, створена в результаті санації, являє собою абсолютний приріст вартості активів підприємства, який очікується в результаті реалізації плану санації. Вона обчислюється як різниця між потенційною вартістю підприємства (після проведення санації) та його вартістю до санації. Потенційна вартість визначається за допомогою приведених до теперішньої вартості майбутніх грошових потоків.

Санація вважається успішною, якщо з допомогою зовнішніх та внутрішніх фінансових джерел, проведення організаційних та виробничо-технічних удосконалень підприємство виходить з кризи (нормалізує виробничу діяльність та уникає оголошення банкрутства) і забезпечує свою прибутковість та конкурентоспроможність у довгостроковому періоді.

3. Кількісні методи оцінювання ефективності санації. Вартість підприємства як індикатор ефективності здійснення антикризових заходів

Під час оцінювання ефективності санації часто використовуються кількісні методи, серед яких найбільш поширені економіко-статистичні методи та методи фінансового і економічного аналізу.

Економіко-статистичні методи використовують під час розрахунку індексів, темпів зростання та приросту, середніх показників. Економіко-статистичні методи, в основному, можуть бути використані для попереднього визначення наявності (відсутності) економічного ефекту. Однак під час більш

ретельного, детального аналізі ці методи необхідно доповнити іншими (наприклад, економіко-математичними).

Методи фінансового та економічного аналізу засновані на розрахунку та аналізі традиційних фінансових та економічних показників, що характеризують доцільність вкладення грошових коштів та результати віддачі. Ці методи в основному базуються на принципі «витрати - вигоди» і передбачають розрахунок таких показників, як терміни і показники окупності санаційного проекту, рівень фінансових та інших ризиків, показники фінансового становища підприємства (ліквідність, платоспроможність, прибутковість, автономність та ін.). Ці методи найчастіше використовуються під час вибору санаційних проектів та аналізу їх потенційної ефективності, але вони не враховують складний механізм причинно-наслідкових зв'язків.

Крім них для оцінювання результатів здійснення санації та реструктуризації підприємства фахівці іноді використовують критерій ринкової вартості і успішність санаційних та реструктуризаційних заходів має призвести до підвищення його *ринкової вартості*.

Якісні (експертні) методи також можуть використовуватися на різних етапах алгоритму оцінювання показників ефективності санації. Однак, використання експертних методів більш доречно під час оцінювання різних якісних ефектів, що не підлягають вимірюванню безпосередньо формальними способами, наприклад, під час оцінювання величини синергетичного ефекту, підвищення конкурентоспроможності підприємств, залежності від різних сфер інтересів унаслідок санації.