

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ, МОЛОДІ ТА СПОРТУ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ХАРЧОВИХ ТЕХНОЛОГІЙ

УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ САНАЦІЄЮ ПІДПРИЄМСТВА

ПІДРУЧНИК

*За загальною редакцією
доктора економічних наук, професора Говорушко Т. А.*

*Затверджено
Міністерством освіти і науки, молоді та спорту України
як підручник для студентів вищих навчальних закладів*

«Видавництво
«Центр учбової літератури»
Київ – 2013

УДК 658.016.8(075.8)
ББК 65.29-93я73
У 67

*Гриф надано
Міністерством освіти і науки, молоді та спорту України
(Лист № 1/11-12555 від 29.12.2012 р.)*

Рецензенти:

Чуніс А. В., доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів Сумського національного аграрного університету;

Бабенко А. Г., доктор економічних наук, професор, Дніпропетровська державна фінансова академія;

Данілов О. Д., кандидат економічних наук, професор, заслужений економіст України, завідувач кафедри фінансів і кредиту Київського економічного інституту менеджменту.

Управління фінансовою санацією підприємства [текст] : підручник. /
У 67 Т. А. Говорушко, І. В. Дем'яненко, К. В. Багацька [та ін.] за заг. ред.
Т. А. Говорушко – К. : «Центр учбової літератури», 2013. – 400 с.

ISBN 978-617-673-147-4

У підручнику розглядається теорія і практика управління фінансовою санацією підприємства. Зміст підручника відповідає типовій програмі навчальної дисципліни «Управління фінансовою санацією підприємства» для студентів спеціальності 8.03050801 «Фінанси і кредит», що дозволяє сформувати у студентів сучасні знання щодо змісту фінансової санації та потреби в управлінні нею. Окремим розділом підручника є практикум, що втілює у собі зміст практичних занять, розроблених до кожної теми.

Підручник буде корисним викладачам, аспірантам та всім, хто бажає професійно знати все про антикризове фінансове управління.

УДК 658.016.8(075.8)
ББК 65.29-93я73

ISBN 978-617-673-147-4

© Говорушко Т. А., Дем'яненко І. В.,
Багацька К. В., Шеремет О. О., 2013.
© «Видавництво «Центр учбової літератури», 2013.

Авторський колектив

Говорушко Т.А. д.е.н., професор, завідувач кафедри фінансів НУХТ,
Шеремет О.О., к.е.н., доцент кафедри фінансів НУХТ, розділ 12.

Багацька К.В. к.е.н., доцент кафедри фінансів НУХТ, вступ, розділи 1, 3, 4, 5, 8, 9, 10, 11, практикум.

Дем'яненко І.В., к.е.н., доцент кафедри фінансів НУХТ, розділи 2, 6, 7.

ЗМІСТ

Вступ	6
1. Сутність управління фінансовою санацією підприємства	9
1.1. Поняття та фактори економічної кризи	9
1.2. Сутність управління фінансовою санацією підприємства	15
1.3. Організаційні і фінансові аспекти управління санацією	24
2. Санаційний контролінг	35
2.1. Поняття контролінгу, історія виникнення і розвитку.	35
2.2. Контролінг в процесі управління	40
2.3. Завдання і функції санаційного контролінгу.	44
2.4. Стратегічний і оперативний контролінг	46
2.5. Напрямки контролінгу	50
2.6. Методи фінансового контролінгу	65
3. Планування фінансової санації	70
3.1. Поняття і види фінансової стратегії. Механізми фінансового оздоровлення.	70
3.2. Розробка плану судової санації підприємства	80
3.3. Розробка плану досудової санації	88
4. Санаційний аудит	94
4.1. Сутність і завдання санаційного аудиту	94
4.2. Методичний інструментарій санаційного аудиту.	98
4.3. Методики оцінки санаційної спроможності	107
4.4. Етапи проведення санаційного аудиту	113
5. Санація балансу	119
5.1. Зміст та структура бухгалтерського балансу підприємства	119
5.2. Сутність санації балансу	123
5.3. Законодавче регулювання санації балансу	130
6. Внутрішні джерела санації	135
6.1. Сутність та класифікація внутрішніх джерел фінансування	135
6.2. Збільшення вхідних грошових потоків	140
6.3. Зменшення вихідних грошових потоків	143

7. Зовнішні джерела санації	148
7.1. Класифікація зовнішніх джерел фінансування санації підприємства	148
7.2. Фінансування санації власниками підприємства.	151
7.3. Участь кредиторів у фінансовому оздоровленні боржника.	154
7.4. Фінансова участь персоналу в санації підприємства.	156
8. Санаційна реструктуризація підприємства	157
8.1. Сутність реструктуризації підприємства. Санаційна реструктуризація	157
8.2. Форми санаційної реструктуризації	163
8.3. Фінансова реструктуризація	176
9. Державна фінансова підтримка санації	187
9.1. Зміст, форми та необхідність державної підтримки санації.	187
9.2. Державні органи з питань регулювання банкрутства і санації.	197
9.3. Законодавче регулювання санації і банкрутства: світовий досвід	203
10. Оцінювання вартості майна	211
10.1. Значення і порядок оцінювання вартості майна	211
10.2. Методи оцінювання вартості майна	213
10.3. Оцінка вартості цілісного майнового комплексу, корпоративних прав, об'єктів нерухомості, рухомого майна і нематеріальних активів	219
11. Економіко-правові аспекти банкрутства і санації	229
11.1. Характеристика процедури банкрутства	229
11.2. Законодавче регулювання досудової і судової санації	237
11.3. Мирова угода в справі про банкрутство.	249
12. Особливості діагностики банкрутства малих підприємств харчової промисловості	256
12.1. Характеристика малих підприємств як суб'єктів господарської діяльності	256
12.2. Показники-індикатори оцінки фінансового стану малих підприємств	264
12.3. Моделі оцінки ймовірності банкрутства та можливості їх застосування малими підприємствами харчової промисловості	269
<i>Практикум</i>	275
<i>Додатки</i>	345
<i>Список використаних джерел</i>	394

Банкрутство як елемент ринкових відносин стало реальністю сучасної ринкової економіки. В останні роки в Україні спостерігається стійка тенденція до збільшення кількості фінансово нестійких та збиткових підприємств. Як наслідок – збільшується кількість банкрутств підприємницьких структур. Тому перед кожним суб'єктом підприємницької діяльності постає важлива мета – захистити підприємство від зовнішніх загроз, не допустити розвитку кризових явищ всередині підприємства, а також вміло застосовувати антикризові заходи для відновлення платоспроможності у разі виникнення ознак фінансової кризи. В зв'язку з цим оволодіння теоретичним і практичним матеріалом курсу «Управління фінансовою санацією підприємств» важливі для успішної роботи бізнесових структур і мають вагомое практичне значення для фахівців різних сфер економіки. Дана дисципліна є невід'ємною частиною підготовки магістрів зі спеціальності 8.050104 «Фінанси».

Програма вивчення дисципліни «Управління фінансовою санацією підприємств» складена відповідно до місця та значення дисципліни за структурно-логічною схемою, передбаченою освітньо-професійною програмою магістра з напрямку підготовки «Фінанси і кредит» і охоплює всі змістовні модулі, визначені анотацією для мінімальної кількості годин, передбачених стандартом.

Система підготовки фахівців економістів освітньо-кваліфікаційного рівня – магістр повинна забезпечувати оволодіння теорією, методологією і методикою пізнання і вивчення управління фінансовою санацією та ліквідацією підприємств. Дисципліна «Управління фінансовою санацією підприємств» є практичним продовженням цілого ряду теоретичних і методологічних спеціальних фінансових навчальних курсів. Вона вивчає форми прояву економічних законів у сфері фінансового оздоровлення підприємств.

Предметом навчальної дисципліни є вивчення фінансово-економічних відносин, що виникають у процесі фінансової санації, реорганізації, банкрутства та ліквідації суб'єктів господарювання.

Мета: формування системи знань з теорії, методології та практичного здійснення управління фінансовою санацією, реструктуризацією суб'єкта господарювання, фінансового забезпечення ліквідаційних процедур.

Завдання: вивчення сутності, методів, правил і механізмів управління фінансовою санацією підприємства, а також форм і методів банкруства і ліквідації; набуття навичок проведення досудової санації та опанування комплексу питань, пов'язаних із санацією підприємства в судовому порядку, проведення санаційної реструктуризації суб'єктів господарювання.

Дисципліна «Управління фінансовою санацією підприємств» тісно пов'язана з такими курсами як «Політична економія», «Мікроекономіка», «Економіка підприємств», «Фінанси», «Фінанси підприємств», «Фінансова діяльність суб'єктів підприємництва», «Аудит», «Фінансовий аналіз», «Фінансове планування», «Фінансовий менеджмент».

У процесі вивчення дисципліни забезпечується формування у студентів різностороннього аналітичного мислення в області фінансового оздоровлення підприємств, придбання навичок управління фінансовою санацією підприємств.

В результаті вивчення дисципліни студент повинен знати: економічну сутність і порядок проведення санації підприємств; моделі фінансової санації підприємств; сутність, завдання, методи контролінгу та санаційного аудиту; форми, правила та умови фінансування санації підприємств; фінансові джерела санації підприємств; методи і завдання санації балансу; значення і способи державної фінансової підтримки санації підприємств; методики проведення санаційної реструктуризації та реорганізації підприємств; економіко-правові аспекти банкруства і ліквідації підприємств різних форм власності та видів діяльності; принципи, порядок, методи оцінювання майна підприємств; особливості управління санацією підприємств малого бізнесу.

Студент повинен уміти ідентифікувати фінансову кризу за джерелами, видом та фазою; теоретично і практично оцінювати санаційну спроможність підприємства та необхідність фінансової санації; здійснювати санаційний контролінг та аудит; обирати та обробляти джерела для інформаційного забезпечення процесу фінансової санації підприємств; оцінювати умови і визначати внутрішні і зовнішні джерела санації підприємств; здійснювати санацію балансу і реструктуризацію підприємств; визначити економіко-правові аспекти санації банкруства і ліквідації підприємств; оцінювати вартість майна підприємства; оцінювати ефективність державної фінансової підтримки санації підприємств.

Студент повинен мати навички: ідентифікації фінансової кризи за внутрішніми і зовнішніми факторами, видом та стадією; обґрунту-

вання вибору методів конторлінгу, санаційного аудиту та їх використання у практичній діяльності; управління фінансовою санацією та ліквідацією підприємств; формування та використання системи раннього попередження та реагування, запобігання банкрутству; проведення санаційного аудиту та оцінки санаційної спроможності підприємства; розробки плану фінансової санації підприємства; визначення джерел фінансових ресурсів, форм, правил та умов фінансування санації підприємств; санації балансу та оцінювання вартості майна; визначення форм, механізму реструктуризації та реорганізації підприємств; застосування економіко-правових аспектів санації банкрутства та ліквідації підприємств.

У навчальному виданні, що пропонується, матеріал викладено відповідно до вимог типової програми. в підручнику наведені питання для самоконтролю, тести, задачі та практичні завдання, що надають змогу студентам закріпити засвоєний теоретичний матеріал та отримати практичні навички з управління фінансовим оздоровленням підприємства.

Особливу увагу автори приділили практичному аспекту вивчення дисципліни. В підручнику наведена розрахункова робота з дисципліни для студентів денного відділення. В розрахунковій роботі міститься комплекс практичних завдань на прикладі конкретного підприємства з питань ідентифікації фінансової кризи, проведення санаційного аудиту на підприємстві та фінансового планування оздоровчих заходів. Виконання студентами розрахункової роботи дозволить закріпити практичні навички з питань антикризового фінансового менеджменту.

При складанні підручника був опрацьований науковий і навчально-методичний доробок в теорії управління фінансовою санацією та антикризового фінансового менеджменту, а також законодавча і нормативна база з питань регулювання санації і банкрутства в Україні. Авторами використано власний педагогічний досвід, набутий у процесі викладання дисциплін «Фінансова санація і банкрутство підприємств», «Управління фінансовою санацією підприємств»

1. СУТНІСТЬ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ САНАЦІЄЮ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Поняття та фактори економічної кризи

Ринкова економіка в цілому розвивається циклічно і переживає періоди піднесення та спаду. Цю давно відому закономірність досліджували видатні економісти. Так, український економіст М.Туган-Барановський у 1917 р. зазначав: «Найзагадковішою та вражаючою особливістю капіталістичного розвитку є притаманна йому циклічність. Зростання капіталістичного виробництва йде не за прямою, а за хвилеподібною лінією... Капіталістичний цикл складається з трьох фазисів: промислового підйому, кризи та промислового застою...» [5, с.519].

Відомий вчений-економіст Дж.Кейнс також вказував на закономірність криз. Зокрема, він писав: «В економічному циклі є ще одна характерна риса, яку наша теорія має пояснити, якщо вона правильна, а саме явище кризи, тобто, як правило, раптову і різку зміну тенденцій підвищення тенденціями зниження, тоді як при зворотному процесі такого різкого повороту найчастіше не буває».

Загальне визначення кризи означає скрутне становище, різкий злам чого-небудь. Криза (від грецького krisis) трактується як важкий перехідний стан, різкий, крутий перелом.

У сучасній літературі ще не встановилося загально визнаного уявлення про кризи в розвитку соціально-економічної системи. Існувала точка зору, що кризи є характерною рисою капіталістичного способу виробництва і повинні бути відсутні при соціалістичному ладі. У минулому існували навіть такі теоретичні положення, що при соціалізмі немає криз, є тільки «труднощі росту». Багато років у нашій країні саме це поняття було, швидше, ідеологічним, ніж реальним фактором розробки економічної політики розвитку виробництва. Дійсно, з появою проблем на соціалістичних підприємствах виникаючі труднощі «гасилися» вищими органами. Держава, втручаючись в економіку того чи іншого підприємства, не допускала та й не могла допустити банкрутства. Не існувало навіть такого економічного поняття, як «банкрутство»[18].

Під кризовою ситуацію найчастіше розуміють нерівномірний розвиток економіки чи окремих її підгалузей, коливання обсягів виробництва, значні спади виробництва, значні затримки в проведенні розрахунків тощо.

Кризові ситуації, що виникають в сучасних умовах на підприємствах різних галузей економіки слід розглядати не як несприятливий збіг обставин хоча для окремих підприємств це може бути саме так), а як певну загальну закономірність, що властива ринковій економіці.

Соціально-економічна система в будь-якому своєму вигляді і будь-якій формі, будь то громадська організація, фірма чи підприємство, має дві тенденції свого існування: функціонування і розвиток.

Функціонування – це підтримка життєдіяльності, збереження функцій, що визначають її цілісність, якісну визначеність, сутнісні характеристики.

Розвиток – це придбання нової якості, що зміцнює життєдіяльність в умовах середовища, що змінюється.

Зв'язок функціонування і розвитку має діалектичний характер, що і відбиває можливість і закономірність настання і розв'язання криз. Функціонування стримує розвиток і в той же час є його живильним середовищем, розвиток руйнує багато процесів функціонування, але створює умови для його більш стійкого здійснення.

Таким чином, виникає циклічна тенденція розвитку, що відбиває періодичне настання криз. Кризи не обов'язково є руйнівними, вони можуть протікати з визначеним ступенем гостроти, але їхнє настання викликається не тільки суб'єктивними, але й об'єктивними причинами, самою природою соціально-економічної системи. Якщо розглядати окремо взяте підприємство, то для нього також існують межі зростання обсягів діяльності, при цьому одні ті ж самі процеси можуть бути і стимуляторами розвитку, і факторами, що його гальмують.

Американські дослідники зафіксували певну закономірність виникнення спаду і підйому, кризових ситуацій і банкрутств:

– по-перше, періодичне виникнення кризових ситуацій на всіх стадіях життєвого циклу підприємства;

– по друге, математично визначена тривалість циклів спаду і зростання, що характерна для малого і середнього бізнесу. Так, фаза зростання в середньому триває 3 роки (від 1,1 до 7,7 років); а фаза спаду – в середньому 2,8 роки (від 1 до 4 років.)

Як зазначає В.О. Василенко [18], існує багато причин криз, що виникають на підприємствах. Вони поділяються на об'єктивні, пов'язані з циклічними потребами модернізації і реструктуризації підприємств, а також з несприятливими впливами зовнішнього середовища органі-

зацій, і суб'єктивні, що відображають помилки в управлінні. Причини криз можуть носити як природний характер, так і техногенний відбиток, пов'язаний з діяльністю людини.

Причини кризи можуть бути зовнішніми і внутрішніми.

Зовнішні причини пов'язані з тенденціями і стратегією макроекономічного розвитку чи навіть розвитку світової економіки, конкуренцією, політичною ситуацією в країні.

Внутрішні – з ризикованою стратегією маркетингу, внутрішніми конфліктами, недоліками в організації виробництва, недосконалістю управління, інноваційною й інвестиційною політикою.

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 з кризи не завжди пов'язаний з позитивними наслідками. Не можна виключати перехід у стан нової кризи, навіть ще більш глибокої і тривалої. Кризи можуть виникати як ланцюгова реакція. Існує можливість і консервації кризових ситуацій на досить тривалий час. Це може пояснюватися певними політичними причинами. Взагалі наслідки кризи найтіснішим чином 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 і необоротними. Причому вони можуть носити як позитивний, так і негативний характер як для самої організації, так і для навколишніх (соціум, екологія і т.д.). Тому керівництву необхідно вкрай відповідально підходити до прийняття рішень антикризового характеру.

Якщо економіка країни знаходиться в стані системної 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.

Жодна виробнича система не функціонує у вакуумі, вона знаходиться в сильно диференційованому середовищі. Усе, що знаходиться поза фірмою, тією чи іншою мірою постійно впливає на організацію. Цей «постійний» вплив протікає в часі нерівномірно чи періодично з різною силою і виявляється неоднаково. І цілком природним є той факт, що кожна організація повинна добре знати не тільки своє середовище, у якому вона знаходиться, але й вміти адекватно реагувати на кожний з цих впливів. Невдача в пристосуванні до середовища може вилитися в невдалий бізнес узагалі.

В умовах розвинутих ринкових відносин стійкість роботи підприємств 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.

Важливим фактором, що у даний час впливає на всі ланки економіки (підприємства), – це загальносистемна криза державного управління, чи політична криза, що впливає на техніко-технологічний розвиток країни, економіку, соціальну сферу, політику, правову сферу і т.п.

Ознаки прояву даної кризи можуть бути визначені через такі явища:

– тривалий, схований чи явний параліч державної влади, повна втрата державними структурами можливостей, потенціалу керуючого впливу, стратегічної ініціативи і творчості, часте звертання владних осіб до популістських обіцянок, зміни курсу, кадрової «чехарди», «зигагової» політики;

– підвищена критична активність, напір незадоволених мас;

– абсолютне і відносне зубожіння значної частини населення, різке падіння рівня життя, руйнування звичного способу життя людей, що позбавилися роботи, достатнього матеріального благополуччя.

Складовими елементами політичної кризи можна назвати:

– конституційно-правову кризу – розриви правового простору, обмежене, виборче чи фактичне припинення дії Конституції;

– урядову кризу – втрату респектабельності й авторитету, розриви вертикалі виконавчої галузі влади і скорочення державно-адміністративного керуючого впливу при кількісному рості апарату управління;

– кризу партійної системи – розкол у партіях, рухах, втрата авторитету і довіри в мас ведучими політичними силами, правлячими партіями;

– ідеологічну кризу – катастрофа принципів, підвалин, моральності, ріст злочинності;

– зовнішньополітичну кризу – падіння престижу і міжнародного впливу в держави, поява погрози різного роду міжнародних конфліктів [4].

Серед різних видів криз слід виділити економічні кризи, що 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 слід виділити фінансові кризи. Вони характеризують протиріччя в стані фінансової системи чи фінансових можливостях підприємства. Це кризи грошового вираження економічних процесів.

Процес Розвитку фінансової кризи на підприємстві проходить наступні стадії (рис. 1.1).

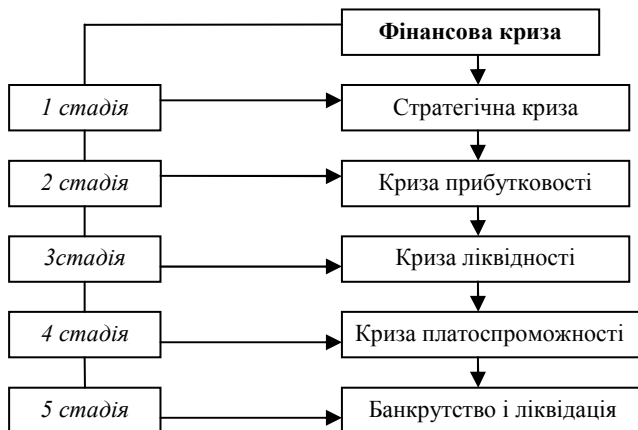


Рис. 1.1. Стадії фінансової кризи підприємства

1 стадія – стратегічна криза. Підприємство втрачає стратегічний потенціал і довгострокові фактори успіху. Чинниками стратегічної кризи можуть бути:

- неправильний вибір обсягів виробництва;
- неефективне прогнозування і планування;
- відсутність системи контролінгу;
- неефективна маркетингова політика;
- недосконала система менеджменту;
- неефективна політика управління персоналом.

Формами прояву стратегічної кризи є втрата підприємством ринкових позицій, зменшення інтересу споживачів до продукції, що випускається, висока плинність кадрів, відсутність нових видів продукції протягом тривалого періоду, корпоративні конфлікти, відсутність інновацій тощо.

2 стадія – криза прибутковості (або приховане банкрутство). Проявляється у поступовому зниженні частини чистого прибутку, що залишається в розпорядженні підприємства і, як наслідок, зниженні ринкової вартості підприємства. Чинниками кризи прибутковості є:

- підвищення середньої вартості зобов'язань;
- невиправдане співвідношення ціни і собівартості;
- неефективна політика управління запасами;
- надмірні адміністративні витрати і витрати на збут;
- скорочення джерел доходів підприємства;
- збитковість окремих структурних підрозділів.

Ключовою формою прояву кризи прибутковості є скорочення суми чистого і капіталізованого прибутку, зменшення показників рентабельності активів і рентабельності власного капіталу, підвищення банківських відсотків за кредитами.

3 стадія – криза ліквідності. Проявляється у зниженні загальної ліквідності підприємства. Факторами кризи ліквідності є:

- неефективна робота з дебіторами;
- розрахунки з повною чи частковою передплатою;
- нерегулярність грошових надходжень;
- порушення платіжної дисципліни;
- незадовільна структура балансу;
- високий рівень кредиторської заборгованості;
- наявність значних обсягів неліквідних і низьколіквідних активів;
- відсутність резервних коштів.

Про кризу ліквідності свідчить негативна динаміка показників ліквідності підприємства, від'ємне значення власного оборотного капіталу, затримки платежів тощо.

4 стадія – криза платоспроможності. Відрізняється від попередньої стадії тим, що затримка платежів є не тимчасовою, а стійкою. Причинами доведення підприємства до стадії стійкої неплатоспроможності є неподолання кризових чинників на попередніх стадіях фінансової кризи. Це може бути викликано як зовнішніми факторами – системна фінансова криза в країні, політична криза, галузева криза тощо, так і неефективною системою менеджменту на самому підприємстві. Однією з форм прояву кризи неплатоспроможності є наявність штрафних санкцій за прострочені платежі від податкових органів та інших органів стягнення. У фінансовій звітності про кризу неплатоспроможності свідчить коефіцієнт покриття (відношення поточних активів до поточних зобов'язань), значення якого буде меншим одиниці відповідно значення робочого капіталу буде менше нуля.

5 стадія – банкрутство підприємства. Під банкрутством в українському законодавстві розуміють визнану господарським судом неспроможність боржника відновити свою платоспроможність та задовольнити визнані судом вимоги кредиторів не інакше як через застосування ліквідаційної процедури.

Як і причини кризи, причини виникнення банкрутства поділяють на зовнішні, які не залежать від конкретного підприємства (екзогенні фактори), і внутрішні, що безпосередньо пов'язані з самим суб'єктом господарювання (ендогенні фактори). Зовнішні – це причини макрорівня; внутрішні причини досліджують на мікрорівні.

У класичній ринковій економіці, як стверджують зарубіжні дослідники, до банкрутства підприємства лише на одну третину причетні

зовнішні чинники і на дві третини – внутрішні. Для України існує обертена пропорція. Макроекономічна нестабільність заважає роботі підприємств, гальмує розвиток та підриває їхнє становище.

Формами прояву стадії банкрутства є порушення Господарським судом справи про банкрутство підприємства, підставою для якої є непогашена протягом трьох місяців заборгованість в сумі еквівалентній 300 мінімальним заробітним платам на день подання заяви про банкрутство.

Рішення суду про відкриття ліквідаційної процедури підприємства, за допомогою якої заборгованість перед кредиторами погашається шляхом повного розпродажу майна підприємства-боржника, є кінцевою стадією розвитку фінансової кризи на підприємстві.

Таким чином, більшість сучасних підприємств періодично переживає так званий «кризовий стан» і гостро відчуває загрозу банкрутства, в зв'язку з чим особливої актуальності набувають питання антикризового управління, серед яких важливе місце посідає управління фінансовою санацією.

1.2. Сутність управління фінансовою санацією підприємства

В цілому процес управління можна представити як процес цілеспрямованого впливу суб'єкта управління на об'єкт управління з метою досягнення останнім бажаного (з погляду суб'єкта) стану. Зазначимо, що обґрунтоване єдине поняття управління в науковій літературі відсутнє. Це пояснюється різноманіттям як керуючих систем (суб'єктів управління), так і керованих систем (об'єктів), що вимагає наявності специфічних і різноманітних підходів до кожної з систем, які не можуть бути уніфіковані.

З погляду теорії інформації, управління – це вищий вид інформаційної взаємодії, в процесі якої на основі наявного досвіду, накопиченого в ході розвитку, еволюції системи, у вигляді закодованої інформації, яка зберігається в пам'яті системи, здійснюється зміна характеристик руху зазначеної системи [88].

Теорія управління зазначає, що в будь-якій складній системі управління функціонують три рівні ієрархії:

- 1-й рівень простих систем, програмне управління;
- 2-й рівень координаційного управління;
- 3-й рівень системного управління, або стратегічне управління.

Отже, будь-яку складну ієрархічну систему управління можна подати у вигляді двох каналних систем, причому в складній системі оптимально має бути не більше трьох рівнів управління.

Однією з основоположних умов управління є взаємодія між двома суб'єктами, один із яких виступає в ролі суб'єкта управління, а інший – у ролі об'єкта управління. (рис. 1.2)

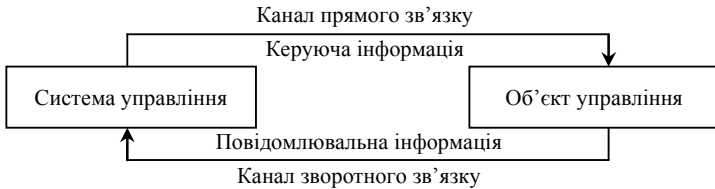


Рис. 1.2. Найпростіша структурна схема управління

Управлінська взаємодія відбувається лише за умови, коли об'єкт управління виконує команди суб'єкта управління, тобто коли здійснюється управління. Для цього необхідно: по-перше, наявність у суб'єкта управління потреби та можливості управляти об'єктом управління, подаючи для цього відповідні управлінські команди; по-друге, наявність у об'єкта управління готовності та можливості ці команди виконувати. Ці умови перетворюють можливість здійснення управління в реальність. Пізнання діалектичного взаємозв'язку суб'єкта й об'єкта управління дає змогу проникнути в сутність та з'ясувати природу і можливості здійснення управління як соціального явища.

Рушійною силою управління є протиріччя між суб'єктом і об'єктом управління, котре усувається в процесі здійснення управління. До управління необхідно підходити передусім з позиції взаємодії суб'єкта й об'єкта управління.

Дослідники теорії управління [15, 24] дійшли до висновку, що структура схеми управління в системах різної природи (технічних, біологічних, економічних, соціальних) багато в чому спільна. Водночас математичні моделі, за допомогою яких описуються процеси управління в різнорідних системах, значною мірою подібні між собою.

Таким чином, управління полягає в тому, що керуючий орган виробляє інформацію, що відповідає програмі управління, передає її до об'єкта управління, а далі дістає та аналізує здобуту від нього повідомлювальну інформацію про його фактичне поводження. Після цього залежно від результатів аналізу інформації про стан об'єкта управління відбувається коригування або вироблення нової керуючої інформації з метою оптимізації функціонування об'єкта управління

Антикризове управління є одним з функціональних напрямів управління підприємством. Це – постійно діючий процес виявлення ознак кризових явищ та реалізації генерального плану недопущення їх поширення [91, с. 53].

Антикризове управління – це сукупність форм і методів реалізації антикризових процедур щодо конкретного підприємства. Здебільшого антикризове управління відображає різноманітні відносини, що складаються на рівні підприємства при його оздоровленні чи ліквідації.

Сутність антикризового управління зводиться до здатності розробляти оптимальні шляхи виходу з кризової ситуації, вірно визначати пріоритетні цінності підприємства в кризових умовах, координувати діяльність самого підприємства та трудового колективу і добиватися максимальної ефективності їхньої праці в умовах, що склалися. Результатом успішного антикризового управління має стати подолання кризових явищ на підприємстві, зокрема, попередження банкрутства і ліквідації.

Антикризове управління може здійснюватися за допомогою певних процедур, що включають реструктуризацію, санацію, банкрутство і внутрішній антикризовий менеджмент. (рис. 1.3).



Рис. 1.3. Процедури антикризового управління

Вибір процедури антикризового управління обумовлюється множиною різноманітних факторів: видом кризи, її стадією, специфікою підприємства, його можливостями по самостійному подоланню кризи, а також особливостями процедури і очікуваними результатами по її завершенню.

Розвиток ринкових конкурентних відносин зумовив загострення уваги вчених економістів на проблемних питаннях регулювання банкрутства як невід’ємного елементу ринкової економіки, одним з яких є питання фінансового оздоровлення – санації підприємств.

Санація розглядається більшістю вітчизняних вчених в контексті інституту банкрутства підприємств як один із засобів відновлення платоспроможності і недопущення ліквідації. Деякі зарубіжні автори відокремлюють інститут санації від банкрутства, але розглядають це питання в системі антикризового управління поряд з проблемою банк-

рутства. Деякі автори пропонують розглядати санацію відокремлено від банкрутства як заходи фінансового оздоровлення, які стосуються кожного підприємства.

Термін «санація» походить від латинського «sanare», що означає лікування, оздоровлення. Цей термін широко використовується не тільки в економіці, а й в медицині, техніці.

У фінансовому словнику під санацією розуміється «оздоровлення фінансового стану підприємства через систему фінансово-економічних виробничо-технічних, організаційних та соціальних заходів для попередження його банкрутства чи підвищення конкурентоспроможності» [33, с.415].

Більшість дослідників визначають санацію як «систему фінансово-економічних, виробничо-технічних, організаційно-правових, соціальних заходів, спрямованих на відновлення платоспроможності, ліквідності та прибутковості підприємства-боржника» [73, с.52]. Деякі автори наполягають на тому, що заходи санації мають застосовуватись не тільки до підприємств-боржників, а і до інших суб'єктів господарювання, які намагаються впроваджувати на підприємствах оздоровчі заходи [3].

Також санація визначається як оздоровлення неспроможного боржника, надання йому з боку власника майна, кредиторів та інших юридичних і фізичних осіб (у тому числі зарубіжних) фінансової допомоги, спрямованої на підтримку боржника і запобігання його банкрутству [75].

Під санацією розуміють і заходи для залучення зовнішньої фінансової допомоги, спрямовані на запобігання оголошенню підприємства-боржника банкрутом та його ліквідації [11, с. 343].

Економічний словник трактує санацію як систему заходів, що здійснюються для запобігання банкрутству промислових, торгових, банківських монополій. Санація може відбуватися способом об'єднання підприємства, яке перебуває на межі банкрутства з потужнішою компанією; за допомогою випуску нових акцій або облігацій для мобілізації грошового капіталу; збільшення банківських кредитів і надання урядових субсидій; перетворення короткострокової заборгованості в довгострокову; повної або часткової купівлі державою акцій підприємства, що перебуває на межі банкрутства [35, с.122].

Найбільш змістовне визначення санації дається в працях Терещенка О.О.: «Санація – це комплекс послідовних, взаємопов'язаних заходів фінансово-економічного, виробничо-технічного, організаційного та соціального характеру, спрямованих на виведення суб'єкта господарювання з кризи і відновлення або досягнення його прибутковості та конкурентоспроможності в довгостроковому періоді» [74].

Підсумовуючи думки науковців можна виділити головні аспекти тлумачення санації, які є визначальними для розуміння цієї проблеми і щодо яких існують розбіжності в поглядах:

- об'єкт санації;
- суб'єкти санації;
- мета проведення санації;
- заходи санації.

На рис. 1.4 зображені головні елементи санації.

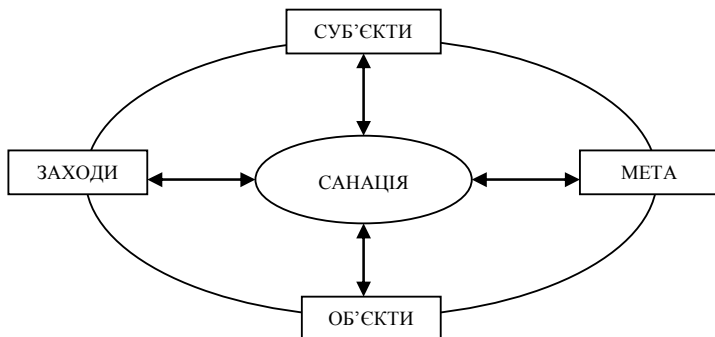


Рис. 1.4. Елементи санації

Щодо першого аспекту (об'єкту санації), то думки вчених різняться з приводу того, до кого слід застосовувати санаційні заходи: до підприємства-боржника, до збанкрутілого підприємства, до неплатоспроможного підприємства, до підприємства на межі банкрутства чи до суб'єкта господарювання взагалі, (не акцентуючи увагу на його фінансовому становищі, заборгованості, процедурі банкрутства щодо нього).

Постає питання: чи варто всі оздоровчі заходи на підприємствах, до яких не пред'являють претензій кредитори і ризик виникнення банкрутства у яких невеликий, називати санацією? Адже таке трактування може призвести до розуміння любых організаційних перетворень, вдосконалень фінансового управління, управління персоналом та ін. як санаційних заходів.

Важаємо, що термін «санація» слід вживати тільки тоді, коли мова йде про підприємство-боржник, неплатоспроможне підприємство. Це необхідно для правильного розуміння змісту цього поняття, який впливає безпосередньо з його латинського кореню – «лікування», «оздоровлення». Згадаємо, що в медицині лікування пов'язане зі станом хвороби, а методи і засоби медичного впливу на здоровий організм дістали назву профілактичних заходів. Отже, санація має місце

тоді, коли мова йдеться про «хворе» підприємство (значна прострочена заборгованість), до якого мають претензії кредитори і яке не спроможне самостійно вирішити свої проблеми.

При визначенні суб'єктів санації думки різняться з приводу того, хто має брати участь в санаційних заходах: зовнішні інвестори та кредитори, чи само підприємство, мобілізуючи власні фінансові можливості. З'ясування цього питання має вирішальне значення, бо чітке визначення кола суб'єктів, які беруть участь в санаційних заходах призводить до визначення джерел проведення оздоровчих заходів, що в свою чергу впливає на структуру капіталу і через неї на фінансово-економічну політику підприємства. Більшість авторів наполягають на тому, що санація має впроваджуватись тільки за участю сторонніх (зовнішніх) суб'єктів, які забезпечують надходження додаткових коштів, без чого неможливо ефективно подолати кризові явища на підприємстві. Це твердження має рацію і ґрунтується на тому, що якщо підприємство опинилося в кризовому стані і не має змоги розраховуватись з боргами за рахунок власних ресурсів, то йому може допомогти тільки зовнішнє, стороннє надходження коштів, що неминуче тягне за собою появу сторонніх зацікавлених осіб.

До такої стратегії поведінки звертаються більшість підприємств не тільки в Україні, а і за кордоном, пропонуючи свої акції (частки, паї) новим власникам, приєднуючись до більш потужних підприємств тощо. Але за умови низької інвестиційної активності в Україні і несприятливого інвестиційного клімату, про що свідчать низькі рейтинги серед інших країн гостро постає проблема можливості відновлення і оздоровлення підприємства за рахунок мобілізації власних ресурсів. Крім того, при вирішенні питання можливості оздоровлення підприємства власними силами, необхідно, перш за все звернути увагу на причини виникнення фінансових труднощів. Якщо причиною фінансових ускладнень є внутрішні суб'єктивні фактори, то вирішити проблему фінансового оздоровлення підприємства можна за допомогою організаційних заходів всередині підприємства, запобігаючи втручання стороннього капіталу і пов'язаних з ним інтересів.

Мета проведення санації також чітко не визначена: досягнення чи відновлення платоспроможності, ліквідності, конкурентноздатності, прибутковості, виведення з кризи, врегулювання проблеми боргів і фінансового оздоровлення, запобігання банкрутству і ліквідації, попередження банкрутства. Незважаючи на подібність перелічених цілей, ми не можемо назвати їх ідентичними, бо кожне з них, по-перше, має власні характеристики, відмінні від інших.

Найбільша зацікавленість кредиторів підприємства полягає в поверненні їх боргів, а вже потім в прибутковій роботі підприємства в майбутньому. А недопущення банкрутства, його попередження не завжди означає задоволення претензій кредиторів. Тому не слід вказу-

вати попередження банкрутства як кінцеву мету санації, бо фінансове оздоровлення має передбачати повне подолання кризових явищ на підприємстві. Індикатором фінансового оздоровлення підприємства є, на наш погляд, його прибутковість і конкурентоспроможність.

Вважається, що «метою інституту санації у процедурі провадження справи про банкрутство є задоволення вимог кредиторів в іншому, ніж це передбачено ліквідаційною процедурою порядку: на основі реалізації плану фінансового оздоровлення боржника», «метою фінансової санації є покриття поточних збитків та усунення причин їх виникнення, поновлення або збереження ліквідності та платоспроможності підприємств, скорочення всіх видів заборгованості, поліпшення структури обігового капіталу та формування фондів фінансових ресурсів...» [73]. На наш погляд, перелічені цілі є не кінцевою метою санації, а завданнями, що виконуються в процесі досягнення мети, якою по суті є поліпшення фінансового стану підприємства. Під фінансовою санацією в даному випадку розуміється санація, проведена за допомогою фінансово-економічних заходів зі збереженням юридичної особи боржника.

Підсумовуючи вищенаведене, будемо вважати, що метою проведення санації є врегулювання проблеми боргів, попередження банкрутства (санація має проводитись в тих випадках, коли є намір зберегти підприємство або як юридичну особу, або як майновий комплекс), відновлення платоспроможності і досягнення прибутковості і конкурентоспроможності в майбутніх періодах.

Щодо визначення заходів санації, то деякі дослідники конкретизують їх у визначенні (реорганізація, кредитування, надання субсидій, випуск цінних паперів, перетворення заборгованості тощо), деякі визначають характер заходів (фінансово-економічні, виробничо-технічні, соціальні), деякі не зосереджують уваги на визначенні санаційних заходів. На нашу думку, не варто у формулюванні терміну «санація» конкретизувати всі або деякі можливі механізми її проведення, але доцільно визначити характер заходів і підкреслити їх системність. Акцент на системності заходів санації є дуже важливим, бо оздоровлення підприємства неможливо провести тільки за допомогою фінансових чи організаційних заходів, адже підприємство – це багатогранний організм, складові частини якого взаємодіють між собою та з зовнішнім оточенням в багатьох напрямках. І налагодження такого організму за допомогою санації повинно відбуватися за допомогою певної взаємопов'язаної і взаємодіючої сукупності заходів.

Підсумовуючи вищенаведене, можна виділити декілька ключових аспектів, які мають бути висвітлені в терміні «управління фінансовою санацією»:

- санаційні заходи стосуються підприємств-боржників;
- участь у санаційних заходах можуть приймати як зовнішні суб'єкти, так і власники;

– метою проведення санації є врегулювання проблеми боргів, відновлення платоспроможності і досягнення прибутковості і конкурентоспроможності в майбутньому;

– заходи санації мають системний характер.

Наступним важливим кроком дослідження економічної сутності санації є аналіз законодавчих і нормативних трактувань санації. Дослідження нормативно-правового трактування санації необхідне для з'ясування його змістовного навантаження і виявлення неузгодженостей та розбіжностей в поглядах науковців і законотворців на процес фінансового оздоровлення підприємства.

Якщо звернутися до законодавчого і нормативного визначення поняття «санація», то стає зрозуміло, що існуючі визначення санації (а їх декілька) дещо відрізняються від погляду науковців і відображають зміст санації з іншого боку, підкреслюючи значення цивільно-правових відносин між підприємством-боржником і кредиторами.

Так, Закон України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом», [40] розрізняє поняття «санація» та «досудова санація».

Санація – це система заходів, що здійснюються в процесі провадження справи про банкрутство з метою запобігання визнанню боржника банкрутом та його ліквідації, спрямована на оздоровлення його фінансового стану, а також на задоволення в повному обсязі або частково вимог кредиторів через кредитування, реструктуризацію боргів і капіталу та (або) зміну організаційної чи виробничої структури суб'єктів підприємницької діяльності.

Досудова санація – система заходів для відновлення платоспроможності боржника, які здійснюються власником підприємства-боржника з метою запобігання його ліквідації. Ці заходи стосуються реорганізаційних, організаційно-господарських, управлінських, інвестиційних, технічних, фінансово-економічних, правових питань і провадяться згідно з чинним законодавством до початку порушення справи про банкрутство.

Отже, Законом визначені два терміни: санація і досудова санація, які розрізняються часом проведення оздоровчих заходів (до провадження справи про банкрутство і під час провадження справи про банкрутство) і кінцевою метою здійснення заходів (у визначенні санації підкреслюється, що метою проведення санаційних заходів є задоволення вимог кредиторів, а визначення досудової санації не виділяє задоволення вимог кредиторів як окрему мету, а за мету санації ставить запобігання ліквідації підприємства).

Розділення санації на досудову і судову дають відповідь щодо узгодженості суб'єктів санації таким чином: підприємство-боржник може запровадити санаційні заходи за своїм бажанням (бажанням влас-

ників), як заходи досудової санації. Зовнішні суб'єкти з'являються вже після провадження справи про банкрутство в суді. Отже, санацію не слід обмежувати тільки участю зовнішніх суб'єктів (кредиторів, інвесторів, держави тощо). Очевидно, що з точки зору суб'єктів санації законодавче визначення є більш змістовним і відображає і економічну сутність, і правовий зміст санації.

Треба звернути увагу на те, що Законом «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» встановлено вихідну точку – процедуру провадження справи про банкрутство, яка є визначальною у з'ясуванні суб'єктів санації і її кінцевої мети проведення оздоровчих заходів. В Законі чітко визначені об'єкти санації: незважаючи на кінцеву мету і суб'єктів, що беруть участь в санації, об'єктом виступає підприємство боржник, підставою для провадження справи про банкрутство є кредиторська заборгованість боржника сумою не менше трьохсот мінімальних розмірів заробітної плати протягом трьох місяців.

Зауважимо, що по-перше не варто обмежувати коло заходів санації тільки економіко-організаційними, по-друге, перелік заходів санації є не повним, чого не можна допускати у нормативних актах, бо таким чином обмежуються права суб'єктів господарської діяльності.

Узагальнена класифікація численних видів санації в залежності від груп санаційних заходів, виділяє наступні види санації:

- фінансова;
- організаційно-економічна;
- виробничо-технічна;
- соціальна.

Санація, що здійснюється шляхом організаційно-економічних заходів, також може відбуватися як власними силами: збільшення обсягів виручки від реалізації, скорочення витрат на підприємстві; так і з залученням зовнішньої допомоги. Реорганізація підприємства, як правило, передбачає появу нових власників, або зміну складу власників, але може відбуватися і без втручання сторонніх суб'єктів – при розподілі підприємства на частини або зміні організаційно-правової форми господарювання.

Санація, що здійснюється за допомогою виробничо-технічних заходів передбачає суттєві зміни у виробничій програмі підприємства і може відбуватися як в автономній, так і в гетерономній формі. Звернемо увагу на те, що санація за допомогою виробничо-технічних заходів як правило супроводжується фінансовими заходами, а саме – інвестиційними вкладеннями або кредитами, без яких практично неможливо реорганізувати виробництво.

Соціальні заходи санації спрямовані на якісні і кількісні кадрові зміни на підприємстві. Їх можна віднести до різновиду організаційно-

економічних заходів, але, на наш погляд реформування персоналу слід виділити в окрему гілку, оскільки оздоровлення підприємства за допомогою кадрових змін як правило, проводиться не на користь персоналу підприємства, тому всім учасникам санації необхідно враховувати всі негативні соціальні наслідки відновлення платоспроможності підприємства.

Фінансова санація здійснюється шляхом фінансової реструктуризації звітності підприємства, яка відбувається за двома напрямками: реструктуризація пасивів і реструктуризація активів (хоча більшість заходів з реструктуризації активів можна вважати операційними заходами).

Зазначимо, що всі види санації супроводжуються певними фінансовими відносинами, або здійснюються за допомогою фінансових інструментів. Тому, акцентуючи увагу на фінансових відносинах, за допомогою яких підприємство-боржник буде генерувати додаткові фінансові ресурси, необхідні для відновлення його платоспроможності, під фінансовою санацією будемо розуміти санацію в цілому.

Таким чином, на підставі аналізу економічної сутності санації в цілому, і фінансової санації зокрема, можна визначити сутність управління фінансовою санацією.

Управління фінансовою санацією – це цілеспрямований вплив суб'єктів санації (власників або зовнішніх суб'єктів) на підприємство-боржник через систему послідовних взаємопов'язаних заходів, з метою погашення заборгованості, попередження банкруства, відновлення платоспроможності і досягнення прибутковості і конкурентоспроможності в довготерміновому періоді.

1.3. Організаційні і фінансові аспекти управління санацією

У системі проведення фінансової санації підприємства фахівці виділяють три основні функціональні блоки:

1. Розробка плану санації.
2. Санаційний аудит.
3. Менеджмент санації.

Ефективна організація управління санацією має вирішальне значення для відновлення платоспроможності підприємства. Сутність менеджменту санації розглядається з двох позицій: інституціональної і функціональної.

З інституціональної позиції до менеджменту санації відносяться всі фізичні особи, які уповноважені провести санацію підприємства, тобто фактично керувати підприємством на період його оздоровлення. До-

силь часто до банкрутства підприємства призводить невміле і неефективне управління. У Великобританії, наприклад, щорічно з 60 тисяч порушених справ про банкрутство близько 90% закінчується зміною керівництва [22].

Розв'язання питання щодо призначення менеджменту санації є одним з першочергових заходів у рамках фінансового оздоровлення. Особами, які можуть залучатись до менеджменту санації можуть бути:

- контролюючі органи;
- аудитори;
- керуючі санацією;
- представники кредиторів або комітету кредиторів;
- потенційні інвестори;
- представники акціонерів (учасників);
- керівництво підприємства.

До функціональних сфер менеджменту санації відносяться:

- постановка цілей;
- формування та аналіз проблеми;
- пошук альтернатив, прогнозування та оцінка наслідків їх реалізації (визначення комплексу санаційних заходів);
- затвердження обраної альтернативи;
- реалізація (проведення санаційних заходів);
- контроль;
- аналіз відхилень.

Розробкою санаційної концепції та плану санації займаються, як правило, консалтингові фірми разом з внутрішніми службами контролінгу підприємства за дорученням керуючого санацією (у випадку судової санації), або власників чи керівництва підприємства (у разі досудової санації).

Для впровадження санації на практиці необхідно розробити організаційний механізм санації, який має відображати послідовність дій учасників цього процесу і фінансовий механізм, який має привести в дію оздоровчі заходи на підприємстві.

Під механізмом в даному випадку ми розуміємо сукупність форм і методів дії, за допомогою яких реалізується головна мета санації та її проміжні завдання.

Як вже зазначалось, особливе місце в процесі санації посідають заходи фінансово-економічного характеру. Метою фінансової санації є оптимізація фінансових потоків підприємства: покриття поточних збитків і ліквідація причин їх виникнення, відтворення і збереження ліквідності і платоспроможності підприємств, скорочення всіх видів заборгованості, покращення структури обігового капіталу і формування фондів фінансових ресурсів для проведення заходів виробничо-технічного і організаційного характеру [74].

Вивчення теоретичної і практичної бази санації підприємств знайомить нас з головними проблемами, які досліджуються зарубіжними економістами в цій сфері. Предметом дискусій провідних вчених Німеччини, Великої Британії, США є питання, пов'язані з прогнозуванням банкрутства, класифікацією фінансових джерел санації і послідовністю їх мобілізації, формами і розмірами державної фінансової підтримки підприємств; санаційними пріоритетами; значенням самофінансування для оздоровлення підприємств, приватизаційними аспектами санації і рядом інших.

Фінансова санація здійснюється в декілька етапів і має певний порядок проведення. Цілісний погляд на етапи розробки санаційної концепції окремого підприємства являє собою так звана «класична модель санації», яка широко використовується як основа для розробки механізму фінансового оздоровлення суб'єктів господарювання в країнах з розвинутою ринковою економікою.

Згідно з класичною моделлю, функціональну схему якої показано на рис. 1.5 [99], процес фінансового оздоровлення підприємства починається з виявлення та аналізу причин фінансової кризи. На основі первинної інформації (первинні бухгалтерські документи, рішення зборів акціонерів, фінансові плани тощо) визначаються зовнішні та внутрішні фактори кризи, а також реальний фінансовий стан фірми.

У рамках внутрішнього аналізу поглиблено досліджується фінансовий стан на основі розрахунку ряду коефіцієнтів. Основними з них є показники платоспроможності, ліквідності, фінансового лівериджу, прибутковості тощо. Коли отримано необхідні дані щодо фінансового стану підприємства та причин фінансової кризи, згідно з класичною моделлю санації роблять висновок про можливість або недоцільність санації даної господарської одиниці. Якщо виробничий потенціал підприємства зруйновано, капітал втрачено, структура балансу незадовільна, то приймають рішення про консервацію та ліквідацію суб'єкта господарювання. Ліквідацію може бути здійснено на добровільній основі (злиття, приєднання, продаж об'єкта цілком або частинами) та в примусовому порядку.

Добровільна ліквідація підприємства-боржника – це процедура ліквідації неспроможного підприємства, яка здійснюється поза судовими органами, на підставі рішення власників або угоди, укладеної між власниками даного підприємства та кредиторами і під контролем останніх.

Примусова ліквідація підприємства – це процедура ліквідації неспроможного підприємства, яка здійснюється за рішенням господарського суду (як правило, в процесі провадження справи про банкрутство).

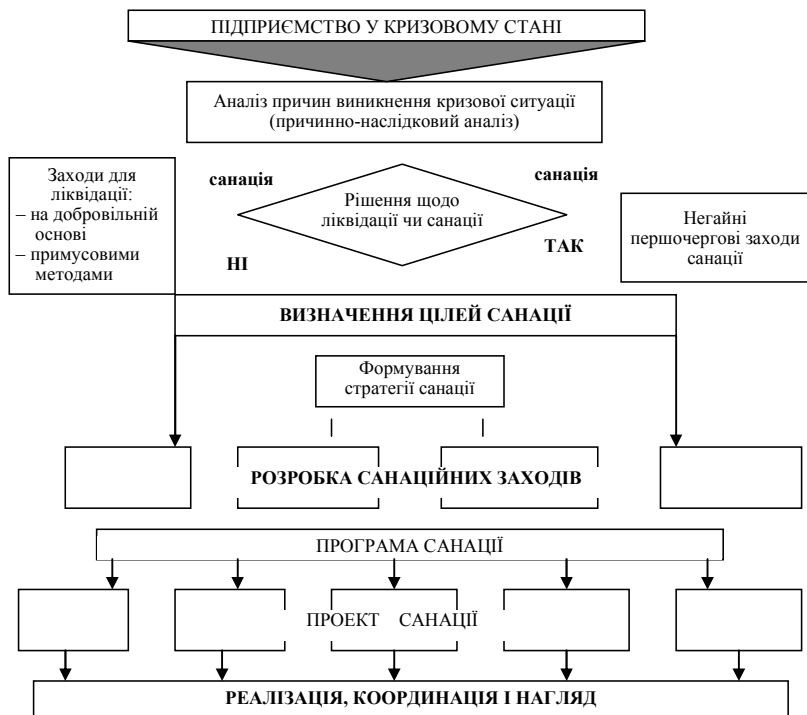


Рис. 1.5. Класична модель санації

У разі, коли підприємство має реальну можливість відновити платоспроможність, ліквідність та прибутковість, має достатньо кваліфікований управлінський персонал, ринки збуту товарів, а виробництво продукції відповідає пріоритетним напрямкам економіки країни, приймається рішення про проведення санації.

У випадку виникнення на підприємстві кризової ситуації дана модель пропонує проведення аналізу її причин (причинно-наслідковий аналіз). На підставі результатів аналізу приймається рішення або про ліквідацію підприємства, або про проведення невідкладних санаційних заходів. У випадку рішення про санацію визначаються її мета, формується санаційна стратегія, розробляються санаційні заходи. Це оформлюється як програма санації, створюється її проект. У відповідності з цими документами здійснюється реалізація, координація і контроль ходу санації.

Згідно з класичною моделлю санації, процес фінансового оздоровлення підприємства починається з виявлення фінансової кризи. Наступ-

ним етапом санації є проведення причинно-наслідкового аналізу фінансової кризи. На підставі комплексного аналізу господарської діяльності підприємства визначаються зовнішні та внутрішні фактори кризи, вид кризи, її глибина та якість фінансового стану фірми. Під час аналізу здійснюється експертна діагностика фінансово-господарського стану підприємства, визначаються його сильні та слабкі сторони. На підставі результатів цього аналізу, згідно з класичною моделлю санації, робиться висновок про санаційну спроможність підприємства і звідси – про доцільність чи недоцільність його санації.

Якщо підприємство має реальні надії на виправлення становища, приймається рішення про розробку санаційної концепції з метою проведення фінансового оздоровлення, з одночасним визначенням цільових орієнтирів.

Окремим аналітичним блоком у класичній моделі є формування стратегічних цілей та тактики проведення санації. При визначенні цілей санації необхідно враховувати обмеженість ресурсів підприємства, обмеженість збуту продукції та правове регулювання цього процесу в державі. Отже, цілі санації повинні бути реальними та придатними для вимірювання.

Важливо підкреслити, що в економічній літературі з питань санації часто згадується «концепція швидкого реагування», яка полягає в оперативному виявленні фінансової кризи і радикальних санаційних діях. Однак прибічники цього напрямку не враховують того, що в даному випадку не залишається часу для детального дослідження причин виникнення кризової ситуації і розробки оптимальної санаційної стратегії. Відсутність розробки санаційної програми відповідно до обраної стратегії – передумова і головний чинник майбутніх невдач. Саме тому в класичній моделі санації формування стратегічних цілей і тактичних напрямків виділяється окремим аналітичним блоком.

Головна стратегічна мета санації – відновлення ефективної роботи підприємства в довгостроковому періоді.

В процесі досягнення цієї мети необхідно узгодити такі тактичні цілі як:

- сфера діяльності підприємства;
- асортимент продукції підприємства;
- коло споживачів продукції підприємства;
- основні показники діяльності підприємства (виручка, рентабельність, ліквідність тощо) [8].

Треба наголосити, що тактичні цілі мають співпадати у всього кола зацікавлених в санації осіб, а також у осіб, задіяних в санації. Тільки за умови узгодженості тактичних цілей і заходів можливе досягнення стратегічної мети санації підприємства..

Вибір стратегії санації визначається такими факторами:

- характером продукції і ступенем її однорідності;
- комерційними умовами, прийнятими в даній галузі;
- реакцією клієнтів на початок процедури неспроможності;
- наявністю достатніх активів для покриття нових зобов'язань;
- присутністю кредиту;
- ступенем ризику [92, с.98].

Відповідно до вибраної стратегії розробляється програма санації, яка являє собою комплекс спрогнозованих, взаємопов'язаних заходів, спрямованих на виведення підприємства з кризи. Програма санації формується на підставі вивчення причин фінансової кризи, аналізу внутрішніх резервів, висновків про можливість залучення стороннього капіталу та стратегічних завдань санації.

Наступним елементом класичної моделі є проект або план санації, який розробляється на базі санаційної програми і містить техніко-економічне обґрунтування санації, розрахунок обсягів фінансових ресурсів, необхідних для досягнення стратегічних цілей, конкретні графіки та методи мобілізації фінансового капіталу, строки освоєння інвестицій та їхньої окупності, оцінку ефективності санаційних заходів, а також прогнозовані результати виконання проекту.

Важливим компонентом санаційного процесу є координація та контроль за якістю реалізації запланованих заходів.

Санаційний керуючий або антикризова група підприємства повинні своєчасно виявляти та використовувати нові санаційні резерви, а також приймати об'єктивні рішення для подолання можливих перешкод під час здійснення оздоровчих заходів. Для цього доцільно впровадити оперативний санаційний контролінг, який синтезує інформаційну, планову, консалтингову, координаційну та контрольну функції. Завданням санаційного контролінгу є контроль за ходом реалізації плану санації, ідентифікація оперативних результатів, аналіз відхилень та підготовка рішень щодо використання виявлених резервів та подолання додаткових перешкод.

Таким чином, класична модель фінансової санації являє собою послідовність наступних етапів:

1. Аналіз причин виникнення кризової ситуації.
2. Прийняття рішення на основі результатів аналізу щодо ліквідації підприємства чи його санації.
3. Визначення стратегічних цілей санації.
4. Формування програми санації з виходом на проект санації, тобто формування санаційних заходів.
5. Розробка плану санації.
6. Реалізація плану санації, координація дій всіх учасників санаційного процесу, нагляд контроль за виконанням плану з боку зацікавлених осіб (комітет кредиторів, інвестор, господарський суд).

На нашу думку, класична модель санації по суті є структурно-логічною організаційною схемою, яка відображає послідовність певних рішень і дій, здійснюваних учасниками для досягнення узгодженої мети – відновлення платоспроможності підприємства і повернення боргів.

Згідно класичної моделі, прийняття рішення щодо санації чи ліквідації, здійснюється на основі виявлення причин кризової ситуації. Але виявлення факторів кризи не зможе дати обґрунтовану відповідь про здатність підприємства відновити платоспроможність. Для прийняття рішення щодо доцільності проведення санації необхідно здійснити глибокий аналіз фінансово-господарської діяльності підприємства, визначити глибину фінансової кризи і так звану санаційну спроможність підприємства.

Саме визначення санаційної спроможності (про що йдеться в наступних розділах) має стати критерієм прийняття рішення про санацію.

Наступним суперечливим моментом є прийняття рішення щодо альтернатив розвитку справи про банкрутство. Класична модель передбачає лише дві альтернативи: санація або ліквідація. Але, як відомо, українським законодавством передбачено декілька варіантів розвитку справи про банкрутство:

- розпорядження майном боржника;
- мирова угода;
- санація;
- ліквідація.

Ці варіанти розвитку справи про банкрутство по суті зводяться до двох можливих наслідків: збереження підприємства (з проведенням відновлюваних заходів) або його ліквідація. Розпорядження майном не можна вважати самостійною альтернативою процедурою банкрутства, як і мирову угоду, яку можна вважати одним із способів реалізації санації. Тому виділення окремих альтернатив розвитку банкрутства є не доцільним, отже на цій стадії класична модель цілком прийнятна для України.

Отже, класична модель санації відображає організацію проведення процесу відновлення платоспроможності підприємства і являє собою послідовність взаємопов'язаних і взаємозалежних етапів.

Розглянемо фінансовий механізм санації. Мета санації конкретизована в довготерміновій і короткотерміновій перспективі – відновлення платоспроможності та досягнення прибутковості в майбутньому.

Підсистеми забезпечення санації співпадають з підсистемами забезпечення фінансового і економічного механізму підприємства. Так, внутрішніми фінансово-економічними відносинами забезпечується:

- орієнтація на пріоритетні види і форми реалізації санації;
- розподіл функціональних обов'язків між учасниками санації – визначення ролі і місця керуючого санацією, його взаємодії з керівництвом та власниками підприємства;
- визначення впливу соціальної та психологічної, організаційної і технічної складової санації.

Нормативним забезпеченням санації виступають економічні норми і нормативи, визначені особливістю галузі, методика визначення санаційної спроможності, методичні рекомендації щодо особливостей проведення санації певних організаційно-правових форм, розроблені центральними органами державного управління, нормативно затверджені методичні рекомендації щодо складання плану санації, методичні рекомендації щодо організації взаємодії підприємства з місцевими органами влади і управління в напрямку антикризового управління.

Інформаційним забезпеченням фінансового механізму санації є фінансова звітність підприємства, його статутні та внутрішні нормативні документи.

Правовим забезпеченням фінансового механізму санації виступає законодавча база і, перш за все, Закон України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом». Підсистема правового забезпечення санації здійснює значний вплив на фінансовий механізм санації, тому що, по-перше, санація є не тільки економічним поняттям, а і судовою процедурою, процес провадження якої регламентований законодавчо і знаходиться під контролем господарського суду; по-друге, дослідники судової процедури санації наголошують на тому, що причиною низької долі впровадження санації і мирової угоди порівняно з ліквідацією боржника є недосконалість нормативної бази, регулюючої ці питання.

Функціональними підсистемами (методами) фінансового механізму санації, на нашу думку, слід вважати: планування (складання плану санації), аналіз (оцінка результату санації), інвестування, кредитування, регулювання, оподаткування, облік, контролінг.

При цьому аналіз, облік і контролінг є методами, що забезпечують процес фінансової санації, а планування, регулювання, інвестування, кредитування – методами безпосередньої реалізації санації.

Важелями фінансового механізму санації можна вважати такі, як:

- прибуток,
- податки,
- кредити (відсоткові ставки),
- амортизаційні відрахування,
- пільги,
- фінансове стимулювання,
- оренда,
- факторинг.

Методом фінансового механізму санації є фінансовий спосіб, який використовують у фінансовій діяльності господарюючий суб'єкт для виконання своїх функцій. Згідно з визначеними цілями санації в процесі розробки фінансової стратегії санації метод конкретизується в чітко визначену форму санації.

Структурно-логічну схему фінансового механізму санації відображено на рис. 1.6.

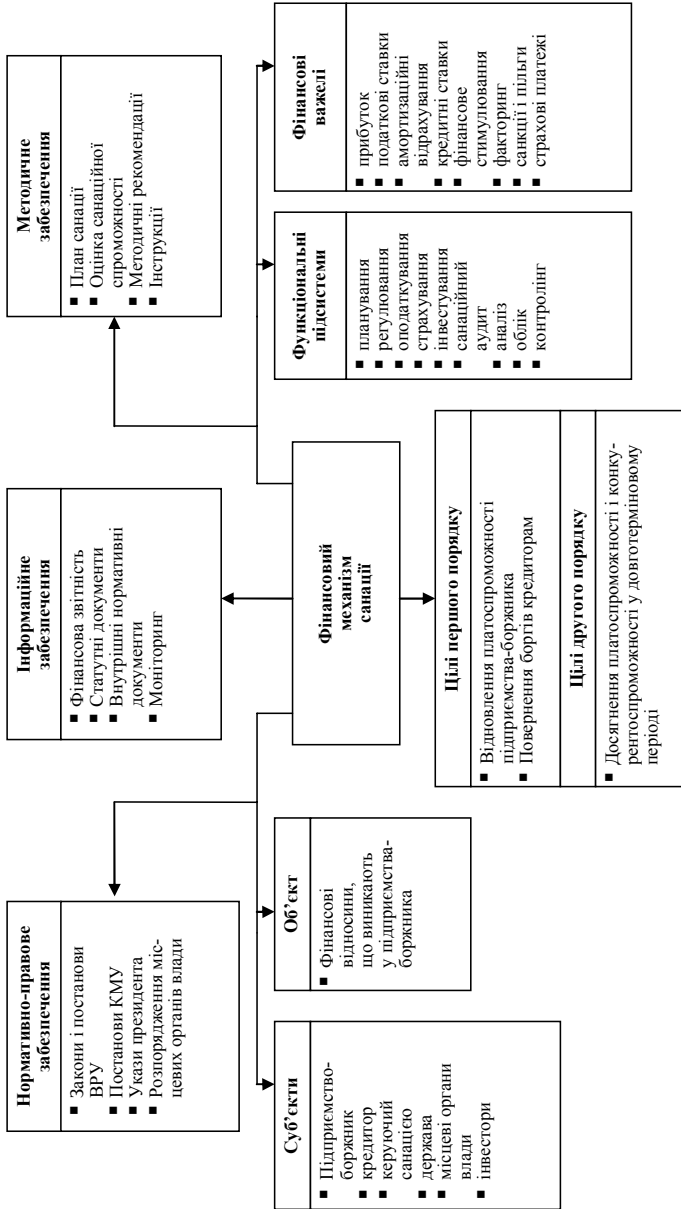


Рис. 1.6. Фінансовий механізм санації підприємства

Фінансовий важіль – це спосіб дії при використанні фінансового методу. Різноманітність і конкретизація дії фінансових важелів зумовлює появу множини інструментів реалізації санації, викладених в наступних розділах.

На підставі вищенаведеного розроблено функціональний зв'язок між методами, важелями фінансового механізму та видами, формами і інструментами реалізації санації, який наведений в таблиці 1.1.

Таблиця 1.1

Зв'язок між елементами фінансового механізму і видами санації

Метод фінансового механізму санації	Форма санації	Важелі фінансового механізму санації	Способи реалізації санації
Інвестування	Конверсія боргу у власність	Фінансове стимулювання, прибуток	Внесок інвестора або уповноваженого органу місцевої влади до статутного капіталу
Кредитування	Конверсія власності в борг	Кредити (види і ставки)	Викуп часток (паїв, акцій) у власників з метою їх наступного обміну на боргові вимоги
	Мобілізація прихованих резервів		Зворотний лізинг, здача в оренду фондів
	Залучення додаткових позик		Кредити банків та інших суб'єктів
	Участь кредиторів у санації		Зменшення, пролонгація або списання заборгованості, надання санаційних кредитів, поручительство або надання гарантій кредитного забезпечення, реструктуризація наявної заборгованості
Облік	Санація балансу	Санаційний прибуток	Зменшення статутного капіталу
Страховання	Забезпечення відтворення ресурсів	Страхові тарифи	Відтворення земельного фонду шляхом запровадження страхування земельних ресурсів підприємства
Регулювання і планування	Внутрішня санація	Санкції і пільги, прибуток, амортизаційні відрахування	Продаж частини майна, звільнення персоналу, зменшення витрат, збільшення виручки

Впровадження в дію фінансового механізму санації можливе за умови узгодженості законодавчої і нормативної бази (як ключових підсистем забезпечення) з функціональними підсистемами (методами і, як наслідок, важелями), а також з цілями санації. Наявність спільних завдань всіх учасників санації, вироблених в результаті узгодженості їх інтересів, дозволить реалізувати фінансовий механізм санації.

Необхідність дослідження саме фінансового механізму санації пояснюється тим, що, по перше, критерії прийняття рішення щодо доцільності проведення санації і критерії успіху санації визначаються фінансовими показниками, що підтверджується як теоретичними розробками, так і законодавчими та нормативними актами; по-друге, практика застосування процедури санації в Україні свідчить про те, що успіх санації залежить від ефективної побудови фінансових відносин між зацікавленими особами (боржником, кредиторами, органами влади, власниками, інвесторами) і, як правило, зумовлюється наявністю додаткових фінансових вливань, які з'являються чи то від продажу частини майна боржника, чи від грошових надходжень у вигляді інвестицій або кредитів; по-третє, критерії успіху санації також визначаються здебільше фінансовими показниками.

Таким чином, фінансові відносини в процесі санації підприємства є домінуючими відносинами, що доводить потребу створення фінансового механізму санації підприємства-боржника. Тому побудова структури і розробка інструментарію фінансового механізму санації підприємства має активізувати проведення санації для українських підприємств-боржників.

2. САНАЦІЙНИЙ КОНТРОЛІНГ

2.1. Поняття контролінгу, історія виникнення і розвитку

Комплексний характер спостереження за всіма блоками господарської і фінансової діяльності може забезпечити інформацію про становище підприємства і тенденції, що сприяють зміцненню або послабленню його позиції на ринку. Некваліфіковані та помилкові дії керівництва підприємств, низький рівень менеджменту в цілому та відсутність системи контролінгу, зокрема, фінансового призводить до виникнення кризи і банкрутства на більшості вітчизняних підприємств.

Ефективна система санаційного менеджменту підприємства потребує формування принципово нової концепції інформації і управління, яку можна визначити як обліково-аналітичну систему, що реалізує синтез елементів обліку, контролю, планування, яка забезпечує як оперативне, так і стратегічне управління процесом досягнення цілей і результатів діяльності підприємства. Все це і уособлює в собі контролінг як один з найновіших напрямів інформаційно-економічного розвитку підприємства.

Найбільш повно система контролінгу була вперше описана і застосована в США, тому сам термін «контролінг» походить від англійського слова «to control» – контролювати, управляти, спостерігати яке в свою чергу виникло від французького слова , що означає «реєстр, перевірочний список». Але контролінг не зводиться до простої системи контролю, а охоплює значно ширшу сферу діяльності підприємства.

Для того, щоб краще зрозуміти, що таке контролінг, які перспективи його розвитку та роль у сучасній практиці підприємств необхідно знати історичний розвиток ідеї та форми втілення в практику контролінгу.

XVст. – у Великій Британії вперше введена посада «countroullour» – це була перша спроба вирішити задачі державного управління за допомогою ідей контролінгу.

1778 р. – у США законодавчо засновано відомство, задачами якого були – управління державним господарством та контроль за використанням коштів.

1892 р. – компанія «General Electric Company» (США) – першою з індустриальних підприємств – вводить посаду контролера.

Спочатку контролери займалися фінансово-економічними питаннями та проведенням ревізій. Але до початку 30-х рр. XX ст. контролери на американських підприємствах не були відомі. Та економічна криза 1929 р. вказала на необхідність впровадження на підприємствах поряд з плануванням елементи контролінгу. І вже в 1931 р. було засновано інститут «Controller's Institute of America» як професійна організація контролерів, у 1934 р. створено журнал «The Controller», з 1944 р. функціонує дослідницький інститут.

На відміну від США розвиток концепції контролінгу в Німеччині в 30-40 рр. XX ст. не спостерігався. Навіть у 50-70 рр. XX ст. у німецьких підприємств був відсутній досвід подолання кризових ситуацій, які були б пов'язані із загрозою їх існування. Пояснення цьому – стан економіки країни в цей час, (високі темпи росту та значні прибутки).

Введення та розвиток контролінгу в Германії пов'язаний:

по-перше, з формуванням на великих фірмах (приблизно з 1965 р.) центрів прибутку, які були опосередковані по відношенню ведення обліку

по-друге, на початку 1980-х рр., більшість підприємств зіткнулися з проблемою неплатежів, тому виникла необхідність покращення інструментарію планування та управління, а також залучення спеціалістів, які здатні критично оцінити дії керівників підприємства.

Наявність попиту на послуги в області контролінгу призвело до появи в Німеччині ряду наукових та освітніх організацій, а саме: Інститут контролерів з питань освіти в області планування підприємства та обліку; Академія контролерів (проведення приватних та суспільних семінарів)- 1971 р.; Союз контролерів (заснований у 1975 р.). Також було засновано у 1989 р. журнал «Controller».

В більшості країн з розвинутою ринковою економікою концепції контролінгу схожі. Якщо порівнювати Німеччину зі США, то необхідно зазначити, що в Німеччині переважає тенденція академізації контролінгу, намагання створити з початку теоретично цілісну систему, а потім прийматися за рішення конкретних задач. У США та деяких європейських країнах переважає прагматичний підхід, тобто контролінг тісніше пов'язаний з менеджментом, більш орієнтований на вимоги ринку та потреби клієнтів.

Інує неоднозначність трактувань, які характеризують внутрішній зміст системи спостереження за діяльністю підприємства у всій його багатогранності, наприклад: «управлінський облік», «контролінг», «внутрішньогосподарський облік». Завдання контролінгу значно більші за обсягом від завдань управлінського обліку, який входить у систему контролінгу в якості однієї із складових. Існують ствердження,

що контролінг у ФРН рівнозначний управлінському обліку в США, Великобританії та інших країнах. В дійсності це не так. Зокрема, на німецьких підприємствах виділяється фінансовий облік (Finanzbuchhaltung), виробничий (Betriebsabrechnung) та контролінг (Controlling).

Екскурс в історію формування наукової думки з цього приводу показує, що спочатку під контролінгом розуміли сукупність певних завдань у сфері обліку і фінансів, а контролер був головним бухгалтером. Пізніше це поняття почали розуміти ширше і до функцій контролінгу стали відносити фінансовий контроль та оптимізацію формування і використання фінансових ресурсів підприємства. В умовах сьогодення контролінг визначають як систему управління процесом досягнення кінцевих результатів у тому числі в економічному відношенні, дещо умовно, як систему управління прибутком підприємства. Контролінг – один із засобів, інструментів і одночасно один із складників мистецтва економічного управління. Яке полягає в умінні передбачити господарську, комерційну та фінансову ситуацію, визначити потребу в капіталі, виявити причини відхилень фактичних показників від нормативних, своєчасно коригувати ці відхилення та оптимізувати співвідношення витрат і доходів з формуванням позитивних фінансових результатів.

Отже, під контролінгом розуміють концепцію ефективного управління фірмою і забезпечення її довгострокового існування. Концепція контролінгу передбачає розробку філософії поведінки фірми, використання принципу прямого і зворотного зв'язку в біокібернетичному контурі регулювання, розробку енергетичного балансу, балансу навколишнього середовища, створення системи обліку витрат, активізацію нематеріальних факторів (комунікації, мотивація, стимулювання праці).

Сьогодні не існує однозначного визначення поняття «контролінг», але майже ніхто не заперечує, що ця нова концепція управління викликана практикою сучасного менеджменту.

Поглиблення ринкових перетворень економіки веде до зростання ролі управління підприємствами, ускладнення завдань потребує якісних змін у всій структурі та методах управління. Досить швидко відбувається процес інтеграції традиційних методів обліку, аналізу, нормування, планування і контролю в єдину систему одержання, опрацювання і узагальнення інформації та прийняття на її основі управлінських рішень. Значна складність сучасних умов забезпечення прийняття рішень вимагає посилення узгодженості в діях штабних і лінійних управлінських кадрів. Розробка спеціальної системи контролінгу для підприємства вимагає від спеціаліста не лише знання проектування інформаційних систем, але й проектування сфери поведінки людей.

Контролінг – це принципово нова концепція інформації та управління, яка забезпечує підтримку внутрішнього балансу економіки підприємства шляхом формування інформації про витрати та доходи як основи для прийняття управлінських рішень.

Контролінгу притаманне комплексне, системне вирішення проблем, а не вузьке суб'єктивне мислення менеджерів, що важливо на сучасному етапі розвитку економічних і фінансових відносин у суспільстві. В умовах дії ринкових відносин постійно відбувається процес банкрутства одних підприємств і процвітання інших, укрупнення злиттям і корпоратизація дрібних фірм, поглинання нестабільних у фінансовому відношенні більш заможними суб'єктами господарювання, утворення дочірніх підприємств крупними корпораціями внаслідок заволодіння контрольним пакетом акцій підприємств, які ще вчора вважалися цілком конкурентоздатними і фінансово стійкими. Орієнтованість контролінгу як системи управління на виживання, а отже, на майбутнє в тому числі фінансове процвітання підприємства не можливо переоцінити. Контролінгу також притаманне вирішення питань екологічного нейтралітету, збереження робочих місць, тобто соціальних факторів та інших питань, що забезпечують стабільність економічної діяльності підприємства і генерацію фінансових успіхів у майбутньому.

Як якісно нове явище в теорії і практиці управління, контролінг відіграє надзвичайно важливу роль в економічній діяльності підприємств, оскільки це концепція, що направлені на ліквідацію «вузьких місць», орієнтована на майбутнє відповідно до поставленої мети і завдань одержання певних результатів. В умовах виникнення кризової ситуації він набуває характеру санаційного контролінгу.

Особливо важливе значення має контролінг у діяльності невеликих у тому числі тих підприємств, що відносяться до малого бізнесу. Обмеженість у кількості і недостатня освіченість управлінців (як правило власників) таких підприємств у економічних і фінансових питаннях, їх орієнтованість виключно на максимізацію ефективності діяльності власної фірми створює можливість катастрофічних помилок. Брак часу, недостатність навичок з фінансового планування, обліку і аналізу може компенсуватися оволодінням прийомами контролінгу з відповідним ефектом від їх використання.

Необхідність виникнення на сучасних підприємствах контролінгу, можна пояснити наступними причинами:

- нестабільність зовнішнього середовища висуває додаткові вимоги до системи управління підприємством;
- надання переваги аналізу майбутнього, ніж контролю минулого;
- прискорення реакції на зміни зовнішнього середовища, підвищення гнучкості підприємства;

- необхідність безперервного спостереження змін, які відбуваються у зовнішньому та внутрішньому середовищах підприємства;
- необхідність обміркованої системи дій по забезпеченню виживання підприємства та уникненню кризових ситуацій.
- ускладнення системи управління підприємством вимагає механізму координації всередині системи управління;
- інформаційний бум при нестачі релевантної (суттєвої, яка має значення) інформації вимагає побудови спеціальної системи інформаційного забезпечення управління.

Отже, контролінг по суті є концепцією ефективного управління підприємством для забезпечення її довгострокового функціонування, це система перевірки того, наскільки підприємство успішно просувається до своєї мети.

Головна кінцева мета кожного підприємства – це отримання прибутку. Контролінг можна назвати системою управління прибутком підприємства. Та в деяких випадках мета підприємства може полягати в захопленні частки ринку, усунення конкурентів – тоді контролінг орієнтує зусилля підприємства на досягнення таких цілей, хоча кінцева мета одна й та сама – одержання прибутку.

Необхідно зазначити, що контролінг – це не та система, яка автоматично забезпечує успіх підприємства, звільняючи менеджерів від функцій управління, а та, яка спрямована на функціональну підтримку менеджменту підприємства в тому числі фінансового.

Основними компонентами концепції контролінгу є:

1. Філософія доходності. Вона означає:
 - переважну орієнтацію мислення та дій працівників організації на рентабельність;
 - чітку уяву контролю витрат та заходів по їх зниженню як безперервного процесу;
 - поєднання орієнтації на клієнтів і на дохід;
 - зв'язок системи стимулювання працівників з їх особистим вкладом в досягнення мети підприємства;
 - збільшення суми активів підприємства як одного з можливих засобів досягнення стратегічної мети;
 - постійну оцінку клієнтів за критерієм доходності (знати, скільки підприємство заробило на конкретному клієнті).
2. Формування організаційної структури, яка орієнтована на досягнення стратегічних і тактичних цілей.
3. Створення інформаційної системи, яка відповідає задачам цільового управління.
4. Поділ задач контролінгу на цикли, що забезпечує оперативність планування, контролю виконання та прийняття коригуючих рішень.

2.2. Контролінг в процесі управління

Контролінг орієнтований, перш за все на підтримку процесів прийняття рішень. Він повинен забезпечити адаптацію традиційної системи обліку на підприємстві до інформаційних потреб посадових осіб, які приймають рішення.

Некваліфіковані та помилкові дії керівництва підприємств, низький рівень менеджменту в цілому та відсутність системи контролінгу, зокрема, фінансового призводить до виникнення кризи і банкрутства на більшості вітчизняних підприємств. Фінансове оздоровлення неможливе без впровадження контролінгу як функціональної системи планування, обліку, контролю, аналізу відхилень, розробки рекомендацій щодо застосування коригуючих заходів, координації, внутрішнього консалтингу та загального інформаційного забезпечення керівництва підприємством зорієнтованої на майбутній розвиток підприємства. Надзвичайно важливо функціонально обґрунтувати напрямок економічної роботи на підприємстві, пов'язаний з реалізацією фінансово-економічної функції в менеджменті для прийняття оперативних і стратегічних рішень.

Підтримання ефективного функціонування підприємства є метою контролінгу, вона визначається вищим керівництвом і може уточнюватися залежно від змін факторів внутрішнього і зовнішнього середовища, в якому функціонує підприємство. Метою може бути висока якість продукції, завоювання сегменту та розширення ринку продажу, зниження витрат на виробництво, зниження цін. збільшення прибутку, незалежність від кредиторів.

Діагностування фактичного техніко-економічного і фінансового стану, порівняння його з прогнозованим, виявлення тенденцій і закономірностей розвитку економіки підприємств у відповідності до стратегічної мети та попередження негативного впливу внутрішніх і зовнішніх факторів на фінансовий результат та становище на ринку також є метою контролінгу.

Тобто, контролінг є системою спостереження та вивчення поведінки економічного, фінансового механізму конкретного підприємства і розробки шляхів для досягнення мети, яку воно ставить перед собою. Стан контрольованих об'єктів визначається кількісними, якісними, структурними, часовими і просторовими характеристиками.

Тенденції і закономірності економіки підприємства, його техніко-економічного та фінансового стану є ключовим поняттям у визначенні мети контролінгу. Говорячи про економіку і фінанси, слід мати на увазі, що мова йде, насамперед, про використання його активів та пасивів, а інформація показує тенденції і закономірності

розвитку. Діагностування техніко-економічного та фінансового стану можливе за умови забезпечення фактичною обліковою та іншими видами інформації про об'єкти і зіставлення її з плановими показниками.

Отримання даних, їх обробка і трансформація в інформацію для управління та прийняття рішень може бути метою контролінгу. Така інформація є нестандартною, призначається для виявлення тенденцій і закономірностей явищ і процесів у діяльності підприємства, допомагає розробити заходи, які забезпечують його життєдіяльність і життєздатність.

Консерватизм не завжди є запорукою успіху. Інколи той, хто тримається за старе, залишається з його наслідками, а завдання менеджерів полягає у тому, щоб заздалегіть пристосуватися до нових обставин. Проте досвід свідчить, що в більшості випадків менеджери не розуміють необхідності адаптації до нових реалій життя, не відчують прискорення темпу змін, що неодмінно відображається на конкурентоспроможності підприємства. Якщо проблема пристосування зводиться до темпу змін зумовлених зміною техноукладів, то немає іншої альтернативи, як звернутися до науки за її вирішенням. Контролінг є системою інформації, яка сприяє забезпеченню тривалого існування підприємства, він націлений на майбутнє.

Головна мета контролінгу – орієнтація управлінського процесу на досягнення всіх цілей, які постають перед підприємством (максимізація прибутку, мінімізація ризиків, збереження ліквідності /платоспроможності/, конкурентоспроможності підприємства).

Мета санаційного контролінгу – забезпечення впровадження санаційних програм, управління виконанням плану санації і досягнення поставлених цілей фінансового оздоровлення підприємства.

Об'єктами контролінгу є: господарські процеси; ресурси підприємства; показники результативності роботи підприємства; фінансова діяльність підприємства.

Предметом контролінгу є макроекономічні процеси які формують зовнішні фактори, що впливають на економіку підприємства та мікроекономічні процеси і явища на самому підприємстві, що характеризуються певними показниками в динаміці.

Важливо розмежовувати поняття «контрольованість системи» та «контролінг» (табл. 2.1). Ідентичність об'єкта дослідження надає їм спільні ознаки у технічному вираженні. Суттєві відмінності пов'язані із структурованістю контролінгу та його орієнтацією на майбутнє.

**Характеристика понять «контролінг»
і «контрольованість системи» [90, с.61]**

Контролінг	Контрольованість системи
а) у структурному вираженні: <ul style="list-style-type: none"> • планування; • облік; • аналіз; • управління; 	а) у структурному вираженні: <ul style="list-style-type: none"> • не структурована;
б) у технічному вираженні: <ul style="list-style-type: none"> • інформаційна система, яка оперативно реагує на відхилення; • технологія робіт (планова робота за строками, змістом, метою); • бюджетна система управління за повними та частковими витратами; • електронна обробка інформації; 	б) у технічному вираженні: <ul style="list-style-type: none"> • розробка норм контролю; • зіставлення фактичного і заданого рівня фірми; • виявлення відхилень; • аналіз причин відхилень; • видача вказівок на усунення небажаних відхилень;
в) орієнтація: <ul style="list-style-type: none"> • на майбутнє 	в) орієнтація: <ul style="list-style-type: none"> • на минуле

Таким чином контролінг є складною системою, призначенням якої є дослідження тенденцій розвитку підприємства на основі обраної стратегічної мети, соціальних, економічних, фінансових цілей. Відстеження на основі планування, обліку, аналізу та контролю сукупності показників операційної, інвестиційної та фінансової діяльності з метою формування інформаційної бази для прийняття управлінських рішень. Основними елементами якої є:

- траєкторія розвитку підприємства (рівень зміни стратегічних показників на перспективу);
- економічні та соціальні цілі (матеріальні, вартісні, ціннісні орієнтири);
- кількісні та якісні параметри виробничих програм;
- циклічність господарської діяльності (процеси простого і розширеного відтворення);
- формування і використання капіталу (показники фінансової діяльності і фінансового стану);
- економічні показники (параметри господарської діяльності).

Контролінг посідає важливе місце в системі управління підприємством (табл.2.2). Служба контролінгу може бути підпорядкованою фінансовому директору (головному економісту) підприємства або безпосередньо керівнику підприємства.

Таблиця 2.2

Роль контролінгу в процесі управління

Процес управління	Роль контролінгу в процесі управління
Планування	Координування різних планів та розробка консолідованого плану в цілому по підприємству Розробка методики планування Розробка графіків складання планів Надання інформації для складання планів. Перевірка планів, які складені підрозділами підприємства
Організаційна робота	Облік і контроль витрат по підрозділах
Стимулювання	Стимулювання виконання планів по підрозділах
Контроль та регулювання	Порівняння планових та фактичних величин для виміру та оцінки ступеню досягнення мети Встановлення граничних меж відхилень від плану Аналіз відхилень, інтерпретація причин відхилень плану від факту та розробка пропозицій для зменшення відхилень
Аналіз рішень, інформаційні потоки	Участь в розробці архітектури управлінської інформаційної системи (постанова задачі для програміста); Збір найбільш значущих для прийняття управлінських рішень даних Консультації по виборі коригуючих заходів та управлінських рішень Розробка інструментарію для планування, контролю та прийняття управлінських рішень

Контролінг на підприємстві організовується на таких **принципах**:

1. Нормування (розробки норм і нормативів витрат для здійснення підприємницької діяльності).
2. Планування (визначення чітких стандартів діяльності підприємства).
3. Удосконалення технологічного процесу.
4. Обліку (визначення фактичного стану об'єкта спостереження).
5. Аналізу фінансово-господарської діяльності (визначення того, чи відповідає фактичний стан об'єкту, встановленому стандартам);
6. Прийняття управлінських рішень (визначення проблем у ситуаціях, які вимагають коригуючих дій).

2.3. Завдання і функції санаційного контролінгу

Фінансовий менеджмент є складовою системи у правління будь-яким підприємством. Головною метою фінансового менеджменту є максимізація ринкової вартості підприємства, його конкурентоспроможності, прибутковості гарантованої ліквідності, платоспроможності, що реалізує кінцеві матеріальні інтереси власників його капіталу. Сутність фінансового менеджменту реалізується через його функції:

- управління формуванням усіх фінансових ресурсів (фінансування);
- управління розподілом і використанням усіх видів фінансових ресурсів (вкладення коштів у інвестиційну і операційну діяльність);
- ефективна система управління фінансами (фінансовий контролінг).

Від ефективності виконання цих функцій залежить санаційна спроможність і життєздатність підприємства. Основою ефективної системи управління фінансами може бути фінансовий контролінг, що включає в себе: фінансову стратегію, прогнозування, планування, бюджетування, фінансовий аналіз, координацію, внутрішній консалтинг, методологію і методичне забезпечення, внутрішній аудит, фінансовий контроль і ревізію, оцінку ризиків, систему раннього попередження та реагування, прогнозування та попередження банкрутства. Таким чином фінансовий контролінг це складна, багатогранна система.

Для досягнення головної мети фінансового менеджменту контролінг вирішує ряд завдань найбільш повно сформульованих О.О. Терещенком [74]:

- збір та аналіз внутрішньої і зовнішньої інформації, яка стосується об'єкта контролінгу;
- виявлення та ліквідація «вузьких місць» на підприємстві;
- своєчасне реагування на появу нових шансів і можливостей (виявлення й розвиток сильних сторін);
- забезпечення постійного аналізу та контролю ризиків у фінансово-господарській діяльності, а також розробка заходів щодо їх нейтралізації;
- виявлення резервів зниження собівартості продукції;
- оцінювання повноти та надійності ведення бухгалтерського обліку, операційного та адміністративного контролю;
- розробка стратегії розвитку підприємства та координація роботи з планування фінансово-господарської діяльності;
- аналіз відхилень фактичних показників діяльності від запланованих та вироблення на цій основі пропозицій щодо корекції планів або усунення перешкод на шляху їх виконання;

- забезпечення постійного контролю за додержанням співробітниками встановленого документообороту, процедур проведення операцій, функцій та повноважень згідно з покладеними на них обов'язками;

- надання рекомендацій структурним підрозділам підприємства у процесі планування, розроблення і впровадження нових продуктів, процесів, систем;

- проведення внутрішнього консалтингу та розробка методичного забезпечення діяльності окремих структурних підрозділів;

- проведення внутрішнього аудиту та координація своєї діяльності з діями незалежних аудиторських фірм під час зовнішнього (у тому числі санаційного) аудиту підприємства з метою забезпечення оптимальних умов, за яких аудиторські фірми можуть з довірою покластися на висновки служби внутрішнього аудиту, уникнувши дублювання зусиль.

Отже, контролінг виконує наступні функції:

- функцію внутрішнього контролю на підприємстві, визначає цілеспрямованість роботи його окремих структурних підрозділів (контроль, ревізії, внутрішній аудит, стратегічне та оперативне планування, координація планів діяльності);

- здійснює сервісне обслуговування апарату управління – забезпечує інформацією, необхідною для прийняття рішень (формування інформаційних каналів, інформаційного і методологічного забезпечення, внутрішній консалтинг).

Окремі фахівці наділяють систему контролінгу ще й функцією управління, хоча аналіз різних точок зору наводить на висновки, що контролінг реалізує не управлінську функцію, а скоріш коментуючу (специфічну) функцію менеджменту.

Специфічна функція контролінгу проявляється саме в тому, що, не приймаючи участь у процесі управління, він надає велику допомогу керівництву в прийманні ефективних управлінських рішень (управляє не приймаючи участі в управлінні).

Особливості діяльності підприємств, що мають ознаки фінансової кризи потребують вдосконалення системи фінансового менеджменту шляхом впровадження контролінгу, що набуває характеру санаційного контролінгу. Успішна санація підприємства (у тому числі досудова перманентна) можлива лише за умови підвищення ефективності функціонування системи раннього попередження і реагування, а за умови її відсутності – формування і запровадження. Це дасть можливість виявлення всього спектру кризових явищ, факторів, що спонукали їх появу та забезпечення формування оптимальних заходів щодо їх подолання. Лише на підставі визначених причин фінансової кризи можлива розробка ефективної санаційної концепції та плану санації. Зовнішня

експертна оцінка заходів підвищить дієвість санації. Запорукою ж успіху прийнятих рішень є формування системи контролю за реалізацією плану фінансової санації. У процесі виконання плану можливий прояв додаткових факторів, ризиків або шансів, що спричинять певні відхилення і потреби адекватного коригування планів.

2.4. Стратегічний і оперативний контролінг

Сучасний менеджмент поділяє цілі підприємства на дві групи: оперативні (короткострокові) та стратегічні (довгострокові, перспективні). Тому контролінг дозволяє здійснювати постійний контроль за досягненням як стратегічних, так і оперативних цілей діяльності підприємства. Отже, контролінг як система включає в себе два головних аспекти: стратегічний та оперативний. Літературні джерела присвячені цьому питанню, дуже лаконічно визначають сутність кожного з аспектів контролінгу (рис. 2.1).



Рис. 2.1 Розмежування стратегічного та оперативного контролінгу

Два види контролінгу тісно взаємозв'язані між собою і переходять від оперативного до стратегічного. Методи оперативного контролінгу діють до умовної лінії часового горизонту і втрачають свою силу, а методи стратегічного контролінгу починають діяти по іншу сторону цього горизонту. Оперативний контролінг дозволяє управляти прибутком, є засобом оперативного управління, а також засобом вияву і ліквідації оперативних «вузких місць» у сферах постачання, виробництва, реалізації і управління, тобто в межах часового горизонту.

Сутність оперативного контролінгу виявляється через його функції. Бюджетування, оперативне планування, внутрішній консалтинг, оперативна внутрішня звітність і контроль дають змогу забезпечити виконання оперативних управлінських завдань щодо прибутковості,

платоспроможності і ліквідності. Методи стратегічного контролінгу допомагають контролеру при побудові роботи служби інформації з метою найбільш раннього знаходження «вузьких місць» економічного росту поза часовим горизонтом. Кінцева мета оперативних методів контролінгу – забезпечення прибутковості і ліквідності, а стратегічних методів – забезпечення існування підприємства та ліквідності. Таким чином сутність і призначення двох видів контролінгу можна сформулювати такими двома висловами:

«Робити правильну справу» – стратегічний контролінг;

«Робити справу правильно» – оперативний контролінг.

Оперативний контролінг дає можливість мати дані про фактичні результати діяльності в різних аспектах діяльності, здійснити аналіз слабких сторін окремих підрозділів і підприємства в цілому, розробити і відслідкувати виконання програм економії затрат (мінімізація негативного грошового потоку), провести розрахунки ефективності і здійснити активне управління продажами (максимізація позитивного грошового потоку) і прибутком (чистим грошовим потоком) на основі даних обліку сум покриття за допомогою розрахунку міри покриття вираженої у відсотках. За умов належно організованої системи обліку на ЕОМ розраховують плановий показник нормативної міри (ступеня) покриття, фактичної на кожне замовлення і відхилення у відсотках. Це дає можливість оперативно в розрізі кожного замовлення активно управляти прибутком здійснюючи аналіз відхилень фактичної від нормативної міри покриття в межах $\pm 5\%$ і оптимізуючи асортимент продукції на користь тих видів, що мають високу міру покриття.

Застосування оперативного контролінгу особливо важливе в процесі впровадження санаційних заходів і реструктуризації виробництва оскільки дає можливість ліквідувати оперативні «вузькі місця» результатів діяльності підприємства, планувати і забезпечувати досягнення таких цілей, як дохід на інвестований капітал, грошові потоки, плановий обсяг сум покриття по асортименту продукції, управляти з допомогою факторів, які впливають на затрати і результати, прибутком в межах часового горизонту. Це дає можливість формувати внутрішні джерела фінансової санації підприємства шляхом зменшення собівартості (вихідного грошового потоку) і збільшення виручки від реалізації продукції (вхідного грошового потоку). Забезпечуючи відновлення і покращення платоспроможності а також формування перманентної прибутковості, що призведе до покриття збитків і відновлення прибутковості підприємства. Облік та детальний аналіз сум покриття в розрізі покупців і замовників дає можливість провести селекцію покупців з метою зосередження всіх ресурсів підприємства на більш швидкому вирішенні проблем клієнтів, ніж це зробили конкуренти, що призводить до покращення конкурентоспроможності під-

приємства. Внаслідок цього сам собою зводиться зміст між оперативним і стратегічним контролінгом, коли цей взаємозв'язок направлений на дослідження і знаходження нововведень, нових ринків збуту. В той час як системі оперативного контролінгу змінюються практично лише числові показники, стратегічний контролінг надає дані про зміни навколишнього середовища, тобто він – індикатор виникнення стратегічних «вузьких місць» економічного росту у майбутньому.

Досягнення мети фінансової санації полягає не тільки у відновленні платоспроможності і прибутковості а також і у забезпеченні конкурентоспроможності підприємства у довготривалому періоді. А стратегічний контролінг саме і повинен забезпечувати виживання підприємства, відстеження намічених цілей розвитку, його траєкторії і досягнення довгострокової стійкої переваги перед конкурентами. Об'єктами, а отже, і контрольованими величинами контролінгу орієнтованого на довгострокові перспективи є такі показники, як мета, стратегії, потенціали і фактори успіху, сильні і слабкі сторони підприємства, шанси і ризики, рубежі і наслідки. Це досягається завдяки функціям стратегічного контролінгу щодо формування системи раннього попередження і реагування, прогнозування банкрутства, стратегічного і перспективного планування та обов'язково ефективної системи обліку включаючи фінансовий, управлінський та облік розрахунків за податками. Ця система дасть можливість своєчасного прогнозування різних тенденцій у розвитку підприємства і стратегічно забезпечить виконання всіх його зобов'язань. Все це збереже довгострокову життєдіяльність підприємства і запобігання банкрутству.

Таким чином можна стверджувати, що стратегічний контролінг повинен допомагати підприємству ефективно використовувати наявні у нього переваги та створювати нові потенціали успішної діяльності в майбутньому. Служба стратегічного контролінгу виступає в якості внутрішнього консультанта менеджерів та власників підприємства під час розробки стратегії та стратегічних цілей і задач.

Головне завдання оперативного контролінгу – надавати допомогу менеджерам в досягненні запланованих цілей, які знаходять відображення у кількісних значеннях показників рентабельності, ліквідності, прибутку.

Порівняльну характеристику оперативного та стратегічного контролінгу можна подати у вигляді таблиці (табл. 2.3).

Виходячи з вищевикладеного, між оперативним і стратегічним контролінгом існує тісний зв'язок. Що ж до кінцевої мети контролінгу, то мета оперативного – забезпечення прибутковості і ліквідності, а стратегічного – забезпечення існування підприємства та тієї ж ліквідності. Отже, навіть виходячи з мети, видно взаємозв'язок, який проявляється у спільній меті – забезпеченні ліквідності. Він проявля-

ється і в тому, що без забезпечення прибутковості підприємства на даному етапі неможливо забезпечити його функціонування у майбутньому. Взаємозв'язок відбувається через погодження мети, цілей, управління цілями та досягненням мети (цілей).

Таблиця 2.3

Порівняльна характеристика оперативного та стратегічного контролінгу

Ознаки	Стратегічний контролінг	Оперативний контролінг
Орієнтація	Зовнішнє і внутрішнє середовище підприємства	Економічна ефективність та рентабельність діяльності підприємства.
Рівень управління	Стратегічний	Тактичний та оперативний
Мета	Забезпечення виживання. Проведення антикризової політики. Підтримка потенціалу успіху.	Забезпечення прибутковості та ліквідності підприємства.
Головні завдання	Участь у встановленні кількісних та якісних цілей підприємства. Відповідальність за стратегічне планування. Розробка альтернативних стратегій. Визначення критичних зовнішніх та внутрішніх умов, які лягають в основу стратегічних планів. Визначення вузьких та пошук слабких місць. Визначення основних підконтрольних показників відповідно до встановлених стратегічних цілей. Порівняння планових (нормативних) і фактичних значень підконтрольних показників з метою виявлення причин, винних та наслідків відхилень. Аналіз економічної ефективності (особливо інновацій та інвестицій)	Керівництво при плануванні та розробці бюджету (поточне та оперативне планування). Визначення вузьких та пошук слабких місць для тактичного управління Визначення всієї сукупності підконтрольних показників відповідно до встановлених поточних цілей. Порівняння планових (нормативних) і фактичних показників підконтрольних результатів та витрат з метою виявлення причин, винних та наслідків відхилень. Аналіз впливу відхилень на виконання поточних планів. Мотивація та створення систем інформації для прийняття поточних управлінських рішень.

Метою санаційного контролінгу є подолання фінансової кризи і забезпечення життєздатності підприємства у довгостроковому періоді. Управління цілями здійснюється в системі раннього попередження в оперативних і стратегічних напрямках. Аналіз планових і фактичних показників дозволяє своєчасно виявити зміни зовнішніх і внутрішніх факторів та застосувати протидіючі заходи, що дадуть можливість вирівняти відхилення від обраної мети. Управління метою залежить від можливості прийняття рішення в рамках оперативного і стратегічного менеджменту. Досягнення мети відбувається шляхом координації контролінгу і маркетингу з усіма методами планування, формування звітності, обліку, аналізу, управління і контролю з орієнтацією на вирішення проблеми «вузьких місць», на логіку з використанням прямого зв'язку з напрямком у майбутньому.

2.5. Напрямки контролінгу

Концептуально виділяються три основні напрямки контролінгу орієнтовані на:

- систему бухгалтерського обліку (вдосконалення системи обліку з метою створення інформаційної бази планування, контролю і прийняття управлінських рішень);
- інформацію (розробка, впровадження, координація функціонування загальної інформаційної системи та оптимізація інформаційних потоків);
- систему управління (планування, контроль і координація діяльності структурних підрозділів і системи управління підприємством в цілому) [20].

По суті це зводиться до створення ефективної досконалої системи бухгалтерського обліку і планування. Система планування підприємства має включати фінансові плани, основні з яких за змістом показників відповідають формам фінансової звітності. Система контролю виконання планів, виявлення відхилень фактичних показників від планових, послідовний аналіз причин дасть можливість своєчасного реагування, розробки і запровадження протидіючих заходів, що забезпечать досягнення поставленої мети.

Система бухгалтерського обліку підприємства має включати в себе такі підсистеми: фінансовий, управлінський, а для вітчизняних підприємств і облік розрахунків за податками (так званий податковий облік). Фінансовий облік регламентовано державою шляхом запровадження національних стандартів. Він націлений на формування фінансової звітності за якою оцінююся показники фінансового стану підприємства. Податковий відрізняється від фінансового особливостями

відображення показників згідно Українського податкового законодавства щодо забезпечення інтересів держави (в частині ВВП у вигляді сплати податків) на території і в економічному середовищі якої здійснює діяльність підприємство. Особливості податкової політики підприємства саме і уособлює його підсистема обліку розрахунків за податками. Управлінський облік є джерелом інформації щодо прийняття управлінських рішень, які неодмінно впливають на фінансові результати і фінансовий стан підприємства. Його організація – вибір форм і методів збору і систематизації інформації є прерогативою самого підприємства. Лише за умови досконалої системи збору інформації засобами обліку можлива її обробка, систематизація, аналіз і прийняття рішень. Недостовірність інформації або її несвоєчасність, незручність з позицій її систематизації призводить до неефективних, несвоєчасних, помилкових рішень. Помилкові рішення тягнуть за собою появу факторів, що призводять до появи ознак фінансової кризи і робить недосяжною мету оперативного і стратегічного контролінгу. А отже, унеможливує досягнення мети санаційного контролінгу.

Контролінг – це система управління процесом досягнення кінцевих цілей та результатів діяльності підприємства. Але для прийняття управлінських рішень необхідна інформація. Однією з функцій контролінгу є формування інформаційних каналів та інформаційного забезпечення. Основним та найбільш значимим джерело є бухгалтерська інформація, тобто інформація, яка надається бухгалтерським обліком.

В умовах сьогодення вимоги до бухгалтерського обліку змінилися. Він повинен відповідати вимогам міжнародних стандартів, задовольняти потреби внутрішніх та зовнішніх користувачів інформації, виявляти резерви підвищення ефективності виробництва та бути «язиком бізнесу». Таким чином, інформація, яка надається бухгалтерським обліком, повинна бути більш деталізованою, поширеною та релевантною, відповідати інтересам не тільки зовнішніх, але й внутрішніх користувачів. У зв'язку з цим в економічно розвинутих країнах бухгалтерський облік поділений на дві підсистеми: фінансову та управлінську. Та частина системи бухгалтерського обліку, яка забезпечує потреби управління в інформації, називається управлінським обліком. До цього часу в економічній літературі ще не сформувалася єдина думка щодо визначення суті управлінського обліку. Проте найбільш зрозумілими і вдалими можна вважати такі його тлумачення.

Управлінський облік – це процес виявлення, вимірювання, нагромадження, аналізу, підготовки, інтерпретації та передачі інформації, що використовується управлінською ланкою для планування, оцінки і контролю всередині організації та для забезпечення відповідного підзвітного використання ресурсів [7, с. 209].

Управлінський облік – це економічна система, пов’язана із підготовкою та забезпеченням системи управління інформацією при здійсненні інвестиційної, операційної та фінансової діяльності, яка дозволяє розробляти та в комплексі приймати найбільш ефективні оперативні, тактичні стратегічні рішення на різних рівнях управління підприємством [45].

До недавнього часу у нас розвивався лише фінансовий облік, а з управлінського обліку використовувалися деякі фрагменти – облік витрат на виробництво і калькулювання собівартості готової продукції, техніко-економічне планування, аналіз господарської діяльності.

Особливістю управлінського обліку є те, що на місце чисто процедурних обліково-економічних завдань висувається нове завдання – забезпечення потреб користувачів у такій інформації, яка носить адресний характер, а також орієнтація на детальний облік витрат на виробництво і калькулювання собівартості продукції з метою пошуків резервів для зниження витрат на одиницю продукції.

Інформація управлінського обліку орієнтована на задоволення потреб як поточного, так і стратегічного управління, на оптимізацію використання ресурсів, забезпечення об’єктивної оцінки діяльності внутрішніх господарських підрозділів підприємств та організацій, а також роботи працівників апарату управління, особливо менеджерів. Це вказує на те, що управлінський облік, як справедливо зазначає вітчизняний учений Голов С. Ф., є складовою частиною процесу управління. Він надає інформацію, важливу для [25]:

- визначення стратегії та планування майбутніх операцій організації;
- контролювання її поточної діяльності;
- оптимізації використання ресурсів;
- оцінки ефективності діяльності;
- зниження суб’єктивності в процесі прийняття рішень.

Управлінський облік повинен забезпечити для адміністрації таку інформацію, яка дозволяє:

- приймати управлінські рішення з урахуванням їх економічних наслідків, контролювати витрати у зіставленні з нормами;
- формувати економічну стратегію;
- оцінювати формування собівартості і прибутку протягом місяця;
- оцінювати витрати в розрізі структурних підрозділів підприємства;
- приймати рішення щодо окупності програм, калькуляції собівартості продукції, окупності і ефективності ремонтів, використання ресурсів.

Управлінський облік не регламентується і його організація та методологія залежить від потреб системи управління, тому для проекту-

вання підсистеми управлінського обліку необхідно вивчити запити управлінських служб. Як правило, управлінський облік доцільно організовувати на великих та середніх підприємствах, які мають складну структуру, значну номенклатуру виробів, сировини, матеріалів, напівфабрикатів, складний технологічний процес тощо.

Розвиток теорії і практики обліку дає можливість відокремити управлінський облік від фінансового. Система обліку витрат на виробництво дає можливість організувати аналітичний облік паралельно за багатьма ознаками:

- за елементами;
- за статтями;
- за центрами витрат;
- за сферами відповідальності;
- за процесами виробництва;
- за видами продукції;
- за нормами витрат, відхиленнями від норм і змінами норм;
- за частками витрат окремих цехів у собівартості окремих видів продукції;
- за змінами;
- за бригадами.

Передумови виникнення управлінського обліку були в певній мірі закладені в систематичному обліку, який формувався в Україні до цього часу. Разом з тим формування ринкової інфраструктури робить необхідним відокремлення управлінського обліку в окрему галузь системи бухгалтерського обліку. Побудова бухгалтерського управлінського обліку базується на даних фінансового обліку, тобто вихідними для управлінського обліку є дані фінансового обліку. [25]

Запровадження управлінського обліку у складі контролінгу з метою менеджменту фінансової санації є неодмінною умовою її успішного проведення. Оскільки завдання управлінського обліку – з допомогою деталізації та предметно-цільової конкретизації розкрити відповідність або невідповідність затрат бізнес-плановим показникам. У разі відхилення визначити, хто був ініціатором економії або винуватцем перевитрат. А це означає, що для потреб управлінського обліку необхідно залучати дані (показники) бізнес-плану, а також нормативну інформацію. Крім того, у побудові управлінського обліку бере участь також різна технологічна, маркетингова й інша інформація, яка може впливати на оптимізацію управлінських рішень щодо скорочення затрат, збільшення доходів, одержання додаткового прибутку або зменшення збитків.

Управлінський облік організовується в такому порядку, щоб повністю задовольнити потреби управління в інформації щодо формування собівартості і визначення рентабельності окремих видів продукції. Ін-

формація про собівартість продукції є конфіденційною, і вона призначена для службового користування без права розголошення.

Отже, предметом управлінського обліку є контроль за формуванням собівартості продукції в розрізі центрів витрат і сфер відповідальності і визначення рентабельності та пошук резервів зниження витрат і зростання прибутку.

Метою управлінського обліку є мінімізація витрат на виробництво продукції і отримання максимально можливого рівня рентабельності або норми прибутку.

Основними завданнями управлінського обліку, на думку професора Пушкар М. С., є [68, с. 229]:

- складання кошторисів на виробництво продукції;
- облік витрат на виробництво паралельно за багатьма напрямками (цех, дільниця, бригада, виріб, елемент, стаття калькуляції);
- визначення об'єктів калькулювання, калькуляційних одиниць;
- вибір методів обліку витрат на виробництво і калькулювання собівартості продукції;
- складання планових і звітних калькуляцій;
- аналіз відхилень від норм витрат;
- групування відхилень за причинами і винуватцями;
- забезпечення інформації для управління про відхилення від норм;
- визначення собівартості продукції, норми прибутку, рентабельності;
- аналіз собівартості продукції і виявлення резервів її зниження;
- автоматизація обліку, калькулювання і аналізу собівартості продукції.

Практичне застосування у вітчизняній практиці коло завдань системи управлінського обліку, які виділяє професор О. О. Терещенко [73, с. 139]:

- забезпечувати розподіл витрат у розрізі «реалізована продукція – товарно-матеріальні запаси», «постійні – змінні витрати», «прямі – непрямі витрати»;
- сприяти виявленню проблемних питань у сфері витрат і розробленню альтернативних рішень для їхнього розв'язання;
- уможливлювати використання сучасних методів управління витратами (таргет-костинг, директ-костинг, ретроградна калькуляція, АВС-аналіз, бенчмаркінг, СУР-аналіз, одно- та багатоступінчастий директ-костинг);
- забезпечувати бюджетний контроль (аналіз причин відхилень фактичних показників витрат від планових);
- давати змогу об'єктивно оцінити результати фінансово-господарської діяльності (чи окремих заходів, операцій) у плановому періоді в цілому на підприємстві та в розрізі окремих центрів відповідальності.

Отжу, управлінський облік призначений для рішення внутрішніх завдань управління підприємством та є його «ноу-хау». Основне завдання управлінського обліку – це надання об'єктивної інформація для прийняття управлінських рішень відповідними управлінськими ланками підприємства.



Рис. 2.2. Взаємозв'язок і взаємодія облікової функції управлінського обліку з іншими функціями управління в процесі прийняття рішень

Предметом управлінського обліку є виробнича та комерційна діяльність підприємства у цілому та його окремих структурних підрозділів у процесі всього циклу управління. Зміст предмету розкривається його об'єктами:

- витрати (поточні та капітальні) діяльності (виробничі підрозділи підприємства);

- доходи діяльності (керівництво підприємства);

- результати діяльності (функціональні підрозділи підприємства).

Управлінський облік – це інтегрована системи різних економічних дисциплін (планування, організація діяльності, управління). Тому метод управлінського обліку включає:

- елементи бухгалтерського обліку (рахунки та подвійний запис; інвентаризація та документація; оцінка та калькулювання);

- елементи статистики (індексний метод);

– прийоми економічного аналізу (аналіз відхилень, факторний аналіз);

– математичні методи (кореляція, лінійне програмування, метод найменших квадратів).

Між управлінським та фінансовим обліком багато спільного, бо вони використовують інформацію облікової системи підприємства. Але в той же час ці два види бухгалтерського обліку суттєво відрізняються один від одного за цілями, користувачами джерелами інформації, обов'язковістю ведення обліку, правилами ведення; основними об'єктами тощо.

Оскільки основне завдання управлінського обліку – служити інформаційною базою для прийняття управлінських рішень, він повинен забезпечувати:

– необхідною інформацією менеджерів, відповідальних за досягнення кінцевих виробничих результатів;

– визначення фактичної собівартості продукції та відхилень від встановлених норм;

– визначення фінансових результатів по структурних підрозділах (центрах відповідальності).

До особливостей управлінського обліку, які надають можливість використання його як вихідного елементу систему контролінгу, відносяться:

– більша націленість на майбутнє у порівнянні з іншими видами обліку;

– спрямування в основному не на грошові показники, а на натуральні, трудові, якісні; допущення приблизних оцінок;

– оцінюються результати діяльності центрами витрат і центрами відповідальності, окремими продуктами;

– частота подання звітності залежить від потреб управління (частіше – щоденна, щотижнева, щомісячна);

– розглядаються сегменти організації, а не організація в цілому;

– витрати групуються за статтями калькуляції, за способом включення до собівартості, за ступенем впливу обсягу виробництва на рівень витрат.

Управлінський облік використовує у своєму дослідженні різноманітні методи обліку затрат. Існуючі методи управлінського обліку можна класифікувати за різними ознаками, а саме: за об'єктами обліку, за повнотою включення до складу собівартості, за інтерпретацією поняття затрат, за характером даних.

За **об'єктами обліку затрат** розрізняють такі системи управлінського обліку як облік за видами затрат, облік за центрами затрат та облік, диференційований за базами розподілу затрат.

За **повнотою включення** до складу **собівартості** вирізняють облік за повною собівартістю та облік за неповною (вкороченою) собівартістю або облік за змінними витратами.

За інтерпретацією поняття затрат управлінський облік поділяють на облік за фактичною собівартістю, облік за нормативною собівартістю та облік за плановою собівартістю.

За характером даних є системи управлінського обліку, які містять, з однієї сторони, дані про минуле, про сучасне та майбутнє, а з другої – дані для контролю, оперативного управління та планування.

Методи обліку витрат та калькулювання фактичної собівартості продукції. Кожне підприємство перед тим, як розпочати своє виробництво, визначає, який прибуток воно зможе отримати. Прибуток підприємства залежить в основному від ціни продукції та витрат на її виготовлення. Ціна продукції на ринку залежить від співвідношення попиту та пропозиції. В умовах вільної конкуренції на ціну не може вплинути ні виробник, ні споживач – вона вирівнюється автоматично. Витрати же, які формують собівартість продукції, можуть збільшуватися або зменшуватися у залежності від дій виробника. Тому велике значення має управління процесом формування собівартості продукції, і, перш за все, строгий облік усіх здійснених витрат. На комерційних підприємствах облік витрат можна організувати різними методами. Всю їх сукупність можна класифікувати за трьома ознаками;

- спосіб оцінки витрат;
- відношення витрат до технологічного процесу виробництва;
- повнота включення витрат у собівартість продукції.

За *способом оцінки* витрати виділяють методи обліку витрат за *фактичною, нормативною та плановою (прогнозованою) собівартістю*.

При використанні методу обліку витрат за *фактичною собівартістю* величина фактичних витрат звітного періоду визначається за формулою:

$$Z_{\phi} = K_{\phi} * C_{\phi}, \quad (2.1)$$

де Z_{ϕ} – фактичні витрати;

K_{ϕ} – фактична кількість використаного ресурсу;

C_{ϕ} – фактична ціна використаного ресурсу.

Перевага методу: простота. *Недоліки:* неможливість контролювати; неможливість виявляти винуватців відхилень; неможливість розрахунку витрат у ході технологічного процесу (це можливо зробити лише у кінці звітного періоду).

Нормативний метод дозволяє оцінити якими були витрати та якими вони повинні бути. Під нормативними розуміють поточні норми витрат з поправками на зміни технології тощо. У практичній діяльності використовуються різні нормативи:

- тільки по кількості –

$$Z_{\phi} = C_{\phi} * (K_n \pm O_k); \quad (2.2)$$

- тільки за ціною –

$$З_{\phi} = (\Pi_n \pm O_{\pi}) * K_{\phi}; \quad (2.3)$$

- за кількістю та за ціною –

$$З_{\phi} = (\Pi_n \pm O_{\pi}) * (K_n \pm O_k); \quad (2.4)$$

де K_n , Π_n – відповідно нормативи витрачання ресурсу та ціни;

O_k , O_{π} – відповідно відхилення від нормативів витрачання ресурсів та цін.

Метод передбачає попереднє обов'язкове складання нормативних калькуляцій, які розраховуються на базі діючих на початок звітного періоду норм витрат. По мірі впровадження організаційних та науково-технічних заходів нормативні калькуляції оновлюються. Облік витрат ведеться у межах встановлених норм та по відхиленням (змінам) від них. Фактична собівартість визначається як сума нормативної собівартості з урахуванням відхилень від норм за кожною статтею.

Переваги: контроль витрат шляхом зіставлення фактичних витрат з нормативними; виявлення та аналіз причин відхилень та винуватців; прийняття мір у ході технологічного процесу. *Недоліки:* висока трудомісткість; необхідність обліку витрат як за нормами, так і за відхиленнями від них

При організації обліку методом *планової собівартості* за основу беруть допустимі затрати виходячи із прогресивних норм витрачання ресурсів з урахуванням передового досвіду та наявних ресурсів. *Переваги:* заплановані затрати ґрунтовані на прогнозі майбутнього. В практичній діяльності як планових норм можуть бути використані ідеальні та досягнуті стандарти.

Ідеальні стандарти показують, якими повинні бути затрати підприємства в оптимальних умовах (підприємство працює без браку, утрат тощо). *Досягнуті стандарти* встановлюються з урахуванням реальних умов функціонування підприємства. Розрахунок фактичної собівартості здійснюється аналогічно методу нормативної собівартості:

$$З_{\phi} = (\Pi_{пл} \pm O_{\pi}) * (K_{пл} \pm O_k) \quad (2.5)$$

Переваги: тіж, що й у нормативного методу плюс більш глибоке обґрунтування планованих величин. Стандарти найчастіше всього переглядають у процесі розробки річного плану (бюджету).

За *повнотою включення витрат у собівартість продукції* розрізняють методи обліку витрат за повною та неповною собівартістю.

За умови використання методу обліку витрат за *повною собівартістю* у собівартість включають всі витрати підприємства незалежно від їх розподілу на постійні та змінні, прямі та непрямі. Витрати, які неможливо віднести безпосередньо на продукцію, розподіляють спочатку за центрами відповідальності, де вони виникли, а потім переносять

на собівартість продукції пропорційно обраній базі. Метод найбільш поширений, але не враховує, що собівартість одиниці продукції змінюється при зміні обсягів виробництва.

В сучасних умовах господарювання перевага віддається методу обліку витрат по *неповній собівартості*, тобто *маржинальному методу*. У відповідності до нього на продукцію списують не всі витрати підприємства, а тільки *змінні витрати*. Постійні витрати в собівартість продукції не включаються та відносяться на зменшення прибутку того періоду, коли вони виникли.

Маржинальний дохід інформує про загальний рівень рентабельності як всього виробництва, так і окремих виробів. Це має значення при прийнятті рішень про асортиментну політику, а також про закриття або об'яву банкрутства у разі збиткової діяльності.

Кожний із методів обліку витрат повинен забезпечити калькулювання собівартості продукції. Для обчислення собівартості продукції в рамках наведених методів обліку витрат можуть використовуватися наступні методи калькулювання:

- нормативний;
- прямого розрахунку (за позаказним методом обліку);
- підсумовування витрат (за попередельно-попроцесним методом обліку витрат);
- спосіб виключення витрат на побічну продукцію;
- спосіб пропорційного розподілу витрат;
- комбінований спосіб калькулювання.

Сучасні системи управлінського обліку. Як вже відмічалось, основне завдання управлінського обліку – служити інформаційною опорою для прийняття управлінських рішень. Функції контролінгу значно ширше. Вони включають не лише управлінський облік, але й елементи планування, контролю, аналізу, а також виробку альтернативних варіантів управлінських рішень. Тому у контролінгу розроблені певні вимоги до системи обліку витрат, виконання яких дозволяє вирішувати принципові завдання управлінського характеру:

- 1) вибирати оптимальні управлінські рішення за умовами не завантаження виробничих потужностей;
- 2) спрощувати нормування витрат за рахунок зменшення статей собівартості;
- 3) оптимізувати асортимент виробленої продукції, визначати доцільність прийняття додаткового замовлення за цінами нижче звичайних, виробляти комплектуючі на підприємства або закупати їх та ін.

У більшій мірі цим вимогам відповідають системи обліку витрат «стандарт-кост» та «директ-кост».

Система «стандарт-кост». Під системою «*Стандарт-кост*» розуміється розробка норм-стандартів, складання стандартних калькуля-

цій та облік фактичних витрат з виявленням відхилень від стандартів. В основі системи лежить принцип управління за відхиленнями, тобто основна увага менеджерів спрямовується на виявлення та аналіз відхилень від нормального ходу роботи з метою їх недопущення (рис. 2.3).

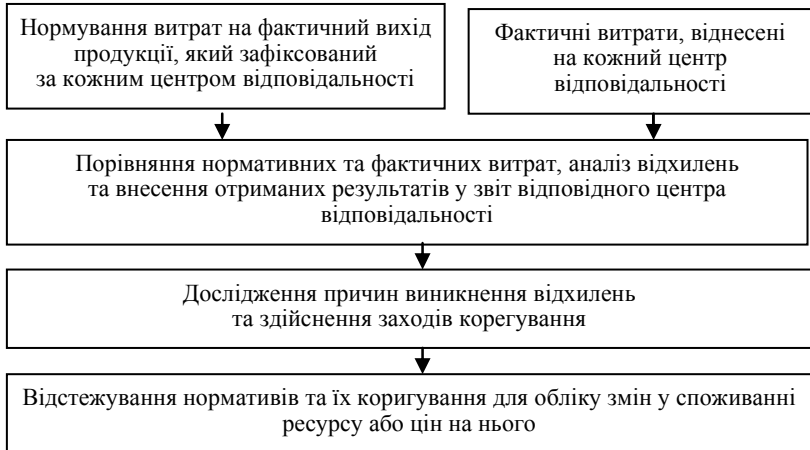


Рис. 2.3. Загальна схема обліку нормативних витрат за методом «стандарт-кост»

Стандарт – кількість необхідних для виробництва продукції матеріальних та трудових витрат; *кост* – грошовий вираз витрат на виготовлення продукції. Стандарти є основою функціонування системи. Існують різні підходи до встановлення стандартів за статтями затрат. Але при будь-якому підході *прийняті стандарти узагальнюються в бухгалтерські карти стандартної собівартості* до початку процесу виробництва. Складають їх по виробу, замовленню по виробничим підрозділам, що приймають участь в їх виготовленні. На основі встановлених стандартів можна завчасно визначити суму очікуваних витрат на виробництво та реалізацію продукції, обчислити собівартість одиниці виробу для визначення цін, а також скласти звіт про очікувані доходи майбутнього року. В основі системи лежить попереднє нормування витрат за статтями витрат:

- основні матеріали;
- оплата праці основних виробничих робітників;
- виробничі накладні витрати (зарплата допоміжних робітників, допоміжні матеріали, орендна плата, амортизаційні відрахування та ін.);
- комерційні витрати (збут, реалізація).

Норми розглядаються як твердо встановлені ставки. При виникненні відхилення норми не змінюють, вони остаються відносно постійними на весь встановлений період. Відхилення між фактичними та прогнозованими витратами накопичуються на окремих рахунках відхилень та повністю списуються не на витрати виробництва, а безпосередньо на фінансові результати підприємства.

Схематично система обліку «стандарт-кост» виглядає наступним чином:

1. Виручка від продажу продукції
2. Стандартна собівартість продукції.
3. Валовий прибуток (п.1 – п.2)
4. Відхилення від стандартів.
5. Фактичний прибуток (п.3 – п.4).

Стандарти накладних витрат надаються лише в грошовій оцінці без кількісної норми.

Нормування витрат здійснюється таким чином, щоб можна було розрахувати нормативну собівартість кожного виробу та визначити загальну суму витрат за кожним центром відповідальності, який приймає участь у виробництві цих виробів.

Таким чином, у системі «стандарт-кост» нормативні та фактичні витрати відстежуються до центрів відповідальності, що надає можливість визначити відхилення від норм та відобразити їх в звіті по відповідному центру відповідальності для подальшого аналізу та прийняття заходів корегування. Система «стандарт-кост» застосовується у всіх сферах підприємництва. *Переваги «стандарт-кост»* у порівнянні з іншими методами обліку витрат:

- дозволяє заздалегідь визначити суму очікуваних витрат *на виробництво та реалізацію* продукції;
- достатньо проста техніка ведення обліку виробничих витрат та калькулювання собівартості продукції;
- може використовуватися для оцінки виконання встановленого замовлення;
- зменшує бухгалтерський штат, так як враховуються тільки відхилення від стандартів, а не всі витрати.

Система «директ-кост». В основу організації обліку за цією системою покладена класифікація витрат по їх відношенню до обсягу виробництва (постійні та змінні). Головна особливість системи – собівартість враховується та планується лише за *змінними витратами*. За змінними витратами оцінюються також залишки готової продукції на складах та залишки незавершеного виробництва. Постійні витрати збираються на окремому рахунку та періодично списуються у дебет рахунку фінансових результатів. При системі «директ-кост» звіти про доходи будуються за багатоступеневим принципом (табл. 2.4).

Звіт про доходи за системою «директ-кост»

Французька модель	Американська модель
1. Виручка 2. (-) Змінні витрати 3. (=) Маржинальний доход 4. (-) Постійні витрати періоду 5. (+) Прибуток (збиток)	1. Доход від реалізації 2. (-) Змінні виробничі витрати реалізованого виробу 3. Виробнича маржа 4. (-) Змінні витрати на реалізацію 5. Торгова маржа 6. (-) Постійні витрати 7. Результат-нетто

Система «директ-кост» має два варіанти:

– *простий «директ-кост»* – в обліку використовуються дані лише про змінні витрати;

– *розвинений «директ-кост»* – до собівартості включаються змінні витрати та прямі постійні витрати на виробництво та реалізацію продукції.

Ступеневий облік сум покриття дає повну інформацію для прийняття рішення про формування та вибір асортименту продукції. *Переваги «директ-кост»:*

1) простота та об'єктивність калькулювання собівартості (не потрібно умовно розподіляти постійні витрати);

2) можливість порівняння собівартості різних періодів за змінними витратами, абсолютним та відносним маржам;

3) можливість встановлення зв'язків та пропорцій між витратами та об'ємами виробництва;

4) дозволяє керівництву звернути увагу на зміну маржинального доходу як по організації в цілому, так і по різним виробам; виявити виробу з найбільшою рентабельністю;

5) дозволяє знаходити найбільш вигідні комбінації ціни та обсягу, провадити ефективну політику цін;

6) спрощує нормування, планування, облік та контроль, тому що зменшує число статей витрат;

7) дозволяє контролювати величину постійних (накладних) витрат;

8) розширює аналітичні можливості обліку (на Заході «директ-кост» називаються ще «управління собівартістю»).

Недоліки:

1) труднощі при поділенні витрат на постійні та змінні;

2) не дає відповіді на питання, яка повна собівартість продукції (потребується додатковий розподіл умовно-постійних витрат).

3) ведення обліку собівартості за скороченою номенклатурою статей не відповідає вимогам вітчизняного обліку.

Зібрана відповідними методами обліку інформація використовується для порівняння фактичних показників з оптимальними – плановими та з метою вдосконалення самої системи фінансового планування підприємств.

Фінансове планування охоплює управління грошовими потоками, дебіторською і кредиторською заборгованістю, кредитними ресурсами, дивідендною політикою, інвестиційною діяльністю, емісійною діяльністю, регулюванням структури активів і структури капіталу.

Основні завдання фінансового планування діяльності підприємства такі:

- забезпечення необхідними фінансовими ресурсами виробничої, інвестиційної та фінансової діяльності;
- визначення шляхів ефективного вкладення капіталу, оцінка ступеня раціонального його використання;
- виявлення внутрішньогосподарських резервів збільшення прибутку за рахунок економного використання грошових коштів;
- встановлення раціональних фінансових відносин з бюджетом, банками та іншими підприємствами;
- дотримання інтересів акціонерів та інших інвесторів;
- контроль за фінансовим станом, платоспроможністю та кредитоспроможністю підприємства.

Фінансове планування включає:

- фінансове прогнозування;
- поточне фінансове планування;
- бюджетування;
- оперативне фінансове планування.

Фінансове прогнозування – це дослідження та розробка ймовірних шляхів розвитку фінансів підприємства, альтернатив реалізації фінансових стратегій, які забезпечують стабільне фінансове становище підприємства в майбутньому.

Перспективне (стратегічне) фінансове планування – визначає найважливіші показники, пропорції і темпи розширеного відтворення; виступає головною формою реалізації цілей підприємства і включає розробку фінансової стратегії підприємства.

Поточне фінансове планування – це процес визначення майбутніх доходів підприємства, напрямів витрат грошових коштів та обґрунтування заходів щодо забезпечення платоспроможності, доходності та фінансової стійкості. Таким чином, поточне планування – це складова перспективного плану, яка його конкретизує і втілює в показники.

Бюджетування – це процес планування діяльності підприємства, його структурних підрозділів методом розробки системи взаємопо-

в'язаних бюджетів та встановлення всіх видів фінансових витрат, джерел їх покриття і очікуваних результатів. Бюджетування належить до поточного планування, хоча бюджети можна складати і на більш тривалі проміжки часу, ніж один рік.

Бюджети, що дуже важливо для контролінгу, сприяють координації, тобто вловлюванню і балансуванню всіх факторів виробництва в розрізі цехів і функціональних відділів для досягнення підприємством визначеної мети. Бюджетування є незамінним інструментом в системі контролю за мінімізацією витрат і максимізацією доходів, а отже, формуванням прибутку підприємства.

Протидією бюджетуванню можуть стати політичні ігри щодо поширення фальшивої інформації про бюджети по неформальних каналах, конфлікти між менеджерами і відділом контролінгу що впливають на розподіл ресурсів і можуть призвести до завищення потреби в них. Та все ж **бюджетування як інструмент контролінгу** має свої переваги і недоліки. До переваг бюджетування відносять:

- планування бюджетів структурних підрозділів дає більш точні передбачувані обсяги і структуру витрат;

- підвищує матеріальну зацікавленість працівників у виконанні завдань, справляє позитивний вплив на мотивацію та настрій колективу;

- економія часу контролері, бо спрощується система контролю;

- вводиться більш суворий режим економії затрат і фінансових ресурсів підприємства, що особливо важливо для виходу з фінансової кризи;

- дозволяє координувати роботу підприємства в цілому, що є провідною функцією фінансового контролінгу;

- аналіз бюджетів дозволяє своєчасно вносити коригуючі зміни і враховувати позитивний досвід, як власний так і конкурентів;

- дозволяє ефективніше розподіляти фінансові ресурси і служити інструментом порівняння досягнутих і бажаних результатів;

- сприяє процесам комунікації і розумінню кожним працівником його ролі в досягненні визначеної мети.

Нажаль бюджетування як метод планування має ряд недоліків які треба враховувати в процесі розбудови системи планування діяльності підприємства:

- суб'єктивне (з врахуванням рівня підготовки і досвіду) сприйняття бюджетів менеджерами;

- складність та досить висока вартість бюджетування;

- недостатня прозорість показників для співробітників іноді нівелюють мотивацію праці і результати роботи та призводять до конфліктів»;

- протиріччя між досягненням цілей і їх стимулюючим ефектом за умови недосконалого бюджетування.

Оперативне фінансове планування можна розглядати як процес синхронізації у часі грошових надходжень та витрат, визначення послідовності здійснення всіх розрахунків та розробки заходів щодо запобігання відхилень від графіку надходжень і платежів.

Якщо фінансове прогнозування визначає найважливіші пропорції і темпи розширеного відтворення, розглядає можливі альтернативи розробки фінансової стратегії, яка забезпечує стабільне фінансове становище підприємства у майбутньому, то поточне планування здійснюється на більш короткі строки і відзначається конкретністю завдань та шляхів їх реалізації.

Таким чином, фінансове планування підпорядковане цілям стратегії розвитку підприємства. Залежно від горизонту планування розрізняють коротко- (до 1 року), середньо- (від 1 до 3–5 років) та довгострокові (від 3–5 років) плани. Різні види фінансових планів вирішують різні завдання.

Річний фінансовий план підприємства (фірми) називається бюджетом. Загальний (основний) бюджет є формальним викладенням планів керівництва по відношенню об'ємів та напрямків реалізації, витрат та інших фінансових дій на майбутній період. Він складається в основному з планового балансу, плану фінансових результатів та плану руху грошових коштів (касового плану). Зведений бюджет включає планування усіх видів діяльності. Як мінімум бюджет поділяється на:

1. Поточний бюджет;
2. Фінансовий бюджет.

Поточний бюджет складається з :

- плану реалізації;
- плану виробництва;
- кошторису прямих витрат на матеріали;
- кошторису прямих витрат на оплату праці;
- кошторису загальногосподарських накладних витрат;
- кошторису комерційних та адміністративних витрат;
- плану прибутків та збитків.

Фінансовий бюджет складається з :

- касового плану;
- планового балансу.

2.6. Методи фінансового контролінгу

У контексті загального управління контролінг дозволяє дати відповідь на ряд запитань, що виникають в процесі організації системи управління і вирішити такі проблеми:

- що повинно повідомлятися (якого роду економічні показники, відібрані за спеціальною методикою);

- методи повідомлення (канали, засоби (усно, письмово та ін.);
- хто збирає інформацію (служби, особи);
- кому вона передається (відділи управління, менеджери);
- в який термін інформація збирається, обробляється і передається;
- для чого подається інформація (ознайомлення, інформування, прийняття рішень).

Оперативний і стратегічний контролінг визначає набір показників, які характеризують зміни як внутрішнього, так і зовнішнього середовища, на відміну від фінансового обліку, який відстежує в основному, внутрішні зміни в господарській діяльності, та управлінського, який також враховує зміни всередині підприємства і лише в певній мірі за його межами. Об'єктом спостереження контролінгу є вся господарська діяльність підприємства, яка планується.

Служба контролінгу в процесі виконання своїх функцій використовує ряд методів, серед них:

— загально методологічні, загальноекономічні (спостереження, порівняння, групування, аналіз, тенденційний аналіз, синтез, систематизація, прогнозування);

— загальнонаукові (планування, обліку, аналізу, управління, статистики, кібернетики, інформатики тобто методи досліджень окремих систем);

— специфічні методи контролінгу (табл. 2.5).

Таблиця 2.5

Характеристика основних специфічних методів контролінгу

Назва	Характеристика
Бенчмаркінг	Це перманентний, безперервний процес порівняння товарів (робіт, послуг), виробничих процесів, методів та інших параметрів досліджуваного предмета (структурного підрозділу) з аналогічними об'єктами інших підприємств чи структурних підрозділів. Основна мета бенчмаркінгу полягає у виявленні негативних відхилень та розробці пропозицій щодо їх ліквідації. Розрізняють три види бенчмаркінгу: Внутрішній (аналіз і порівняння показників діяльності різних структурних підрозділів одного і того самого підприємства); Бенчмаркінг, зорієнтований на конкурентів (порівняльний аналіз товарів (робіт, послуг), продуктивності виробничих процесів та інших параметрів досліджуваного підприємства з аналогічними характеристиками підприємства-конкурента; Функціональний бенчмаркінг (аналіз окремих процесів, функцій, методи й технології в порівнянні з іншими підприємствами, які не є конкурентами розглянутого).

Назва	Характеристика
Вартісний аналіз	<p>Це метод контролінгу, який полягає в дослідженні функціональних характеристик продукції, що виробляється з погляду еквівалентності їх вартості та корисності. Перед вартісним аналізом стоїть два завдання:</p> <ul style="list-style-type: none"> зменшення вартості окремих компонентів продукції без зменшення обсягів її виробництва та реалізації; поліпшення функціональних параметрів продукції за мінімальних витрат. <p>Вартісний аналіз розглядається як один з найдієвіших інструментів скорочення собівартості продукції, зокрема витрат на сировину і матеріали.</p>
Факторний аналіз відхилень	<p>Мета методу полягає у визначенні та оцінюванні причини відхилень фактичних показників витрат від нормативних (планових). Цей аналіз вважається основним інструментом оцінювання діяльності центрів витрат (прибутковості). Відхилення обчислюють за кожним місцем виникнення витрат та за кожною їх групою. Відхилення може виникнути в результаті дії трьох основних факторів:</p> <ul style="list-style-type: none"> – зміни обсягів виробництва продукції; – зміни цін на ресурси; – зміни норм витрат на одиницю продукції. <p>Факторний аналіз відхилень характеризується двома головними недоліками:</p> <ul style="list-style-type: none"> враховуються лише внутрішні співвідношення між плановими та фактичними показниками, оскільки базою для порівняння є результати діяльності одного підприємства; період, в якому виникли відхилення, не збігається з періодами, коли здійснюється аналіз та настає відповідна реакція на відхилення.
Аналіз точки безбитковості	<p>Цей метод контролінгу зводиться до визначення мінімального обсягу реалізації продукції (у разі незмінних цін та умовно постійних витрат), за якого підприємство може забезпечити безбиткову операційну діяльність у короткостроковому періоді. Точка безбитковості характеризує такий обсяг виробництва й реалізації продукції, якому відповідає нульовий прибуток підприємства – виручка від реалізації продукції дорівнює валовим витратам на її виробництво та реалізацію.</p>

Назва	Характеристика
Портфельний аналіз	<p>Це ефективний інструмент стратегічного контролінгу. Традиційно портфельний аналіз використовується з метою оптимізації портфеля цінних паперів інвестора. Фінансист під терміном «портфоліо» розуміє «оптимальний з погляду комбінації ризику та прибутковості набір інвестицій». Отже, в основу портфельного аналізу покладено наступні критерії:</p> <ul style="list-style-type: none"> – теперішня вартість очікуваних доходів від володіння цінними паперами (проценти, дивіденди); – рівень ризикованості вкладень. <p>Під час аналізу використовуються дві загальновідомі в теорії та практиці портфельні матриці:</p> <ul style="list-style-type: none"> – портфель «зростання ринку – частка ринку» (матриця Бостонської консультативної групи); – портфель «привабливість ринку – конкурентні переваги» (матриця Мак-Кінсі)
Опитування (анкетування)	<p>Для правильної діагностики підприємства, яке перебуває в кризі, виявивши слабкі сторони та санаційні резерви, з методологічного погляду необхідно провести опитування всіх працівників усіх структурних підрозділів та керівництва підприємством. При цьому додержуватися таких умов:</p> <ul style="list-style-type: none"> – керівництво підприємства бере участь в організації опитування (анкетування); – узгодження з керівництвом питань, які вносяться в анкету для опитування; – керівництво має бути готовим сприйняти конструктивну критику й побажання підлеглих; – опитування не повинно ускладнити стосунки та спровокувати конфлікт між керівництвом та працівниками; – добровільна участь в опитуванні; – анонімність анкетування та оцінки; – участь в організації анкетування нейтральної сторони; – результати аналізу опитування повинні бути матеріалізовані у формі конкретних заходів щодо вдосконалення тієї чи іншої функціональної ділянки підприємства.
СОФТ-аналіз (аналіз сильних та слабких місць)	<p>СОФТ-аналіз полягає у визначенні якісних параметрів роботи підприємства шляхом з'ясування сильних і слабких місць, а також можливих ризиків і додаткових шансів і можливостей.</p>
АВС-аналіз	<p>АВС-аналіз полягає у вивченні та оцінюванні кількісних значень небагатьох величин, частка яких у загальній сукупності вартісних показників найбільша.</p>

Назва	Характеристика
Нуль-базис бюджетування	<p>На підставі стратегічних цілей та довгострокових планів розвитку підприємства розробляють оперативні плани. Основною формою оперативного планування є бюджетування. Бюджетування включає в себе розробку двох основних видів бюджетування операційного бюджету та оперативного фінансового плану.</p> <p>Оперативний бюджет складається з виробничої програми, плану реалізації, плану витрат тощо. Під час оперативного фінансового планування складається баланс надходжень і видатків, платіжний календар, а також планування показника прибутків та збитків, балансу підприємства. Розрізняють два основні методи бюджетування:</p> <ul style="list-style-type: none"> – традиційне бюджетування; – нуль-базис-бюджетування (ZBB – Zero-Base-Budgeting). <p>Основна відмінність ZBB від традиційного планування полягає в тому, що останнє значною мірою зорієнтоване на показники діяльності і, зокрема, показники рівня витрат попередніх періодів. Базою для нуль-базис-бюджетування є так звана «точка-нуль». Планові показники за цим методом обчислюються на підставі нового обрахунку всіх норм та нормативів витрат, їх складу та структури. Головною метою ZBB є визначення оптимального рівня валових витрат підприємства, а також пріоритетних напрямків використання обмежених фінансових ресурсів. У рамках ZBB аналізуються всі статті витрат і за кожною з них визначаються можливості економії.</p> <p>Даний метод є складовою контролінгу витрат підприємства і використовується як в процесі планування, так і під час проведення санаційного аудиту. Санаційні заходи, спрямовані на зниження витрат виробництва, доцільно здійснювати саме на основі нуль-базис бюджетування</p>

Таким чином, санаційний контролінг – це складова управління санацією підприємства і визначається як сукупність методів управління та засобів обробки інформації, які забезпечують ефективний процес реалізації санації шляхом формування і обробки інформації про господарську діяльність підприємства для прийняття управлінських рішень. Одним з найбільш поширених в Україні методів контролінгу є аудит.

3. ПЛАНУВАННЯ ФІНАНСОВОЇ САНАЦІЇ

3.1. Поняття і види фінансової стратегії. Механізми фінансового оздоровлення

Фінансова стратегія підприємства являє собою систему довгострокових цілей фінансової діяльності підприємства, що визначаються його фінансовою ідеологією, а також найбільш ефективних шляхів її досягнення.

Під фінансовою ідеологією тут слід розуміти систему основоположних принципів здійснення фінансової діяльності конкретного підприємства, що визначається фінансовим менталітетом його засновників і керівників.

Фінансова стратегія підприємства є частиною загальної стратегії економічного розвитку підприємства і тому має бути узгоджена з її цілями і напрямками. Разом з тим, фінансова стратегія сама здійснює вплив на формування загальної стратегії економічного розвитку підприємства. Такий взаємний вплив пояснюється тим, що головною метою загальної стратегії є забезпечення високих темпів економічного розвитку підприємства і підвищення його конкурентноздатності. І ця мета обов'язково пов'язується з тенденціями розвитку відповідного товарного ринку. Якщо тенденції розвитку товарного і фінансового ринку не співпадають, може виникнути ситуація, коли цілі загальної стратегії розвитку підприємства не можуть бути реалізовані в зв'язку з фінансовими обмеженнями. В цьому випадку фінансова стратегія певним чином корегує загальну стратегію розвитку підприємства. Можна виділити наступні етапи формування фінансової стратегії [11].

1. Визначення спільного періоду формування фінансової стратегії. Цей період визначається такими умовами як тривалість періоду, що прийнятий для формування загальної стратегії розвитку підприємства; прогнозованість економіки в цілому і кон'юнктури певних сегментів фінансового ринку, з якими пов'язана майбутня діяльність підприємства; галузева приналежність підприємства, його розмір, стадії життєвого циклу.

2. Дослідження факторів зовнішнього фінансового середовища і кон'юнктури фінансового ринку, що полягає у вивченні економіко-

правових умов фінансової діяльності підприємства і можливої зміни цих умов в майбутньому періоді. Крім цього, аналізується кон'юнктура фінансового ринку і фактори, що її визначають, розробляється прогноз кон'юнктури у розрізі окремих сегментів ринку.

3. Формування стратегічних цілей фінансової діяльності підприємства. Головною метою цієї діяльності є підвищення рівня добробуту власників підприємства і максимізація його ринкової вартості. Разом з тим, ця головна мета потребує певної конкретизації з врахуванням завдань і особливостей майбутнього фінансового розвитку підприємства.

Система стратегічних цілей фінансового розвитку має бути сформульована чітко і коротко і відображати кожен з цілей одним або кількома конкретними нормативами, до яких можуть відноситись:

- середньорічний темп росту власних фінансових ресурсів, що формуються із внутрішніх джерел;

- мінімальна доля власного капіталу у загальному обсязі капіталу, що використовується;

- коефіцієнт рентабельності власного капіталу підприємства;

- співвідношення оборотних і необоротних активів підприємства;

- мінімальний рівень грошових активів, що забезпечує поточну платоспроможність підприємства;

- мінімальний рівень самофінансування інвестицій.

4. Конкретизація цільових показників фінансової стратегії за періодами її реалізації. В процесі цієї конкретизації забезпечується динамічність подання системи цільових стратегічних нормативів фінансової діяльності, а також їхня синхронізація у часі.

5. Розробка фінансової політики з окремих аспектів фінансової діяльності. Цей етап є найбільш вагомим у формуванні фінансової стратегії.

Фінансова політика являє собою форму реалізації фінансової стратегії підприємства у розрізі найбільш важливих аспектів фінансової діяльності на окремих етапах її здійснення.

Фінансова політика на відміну від фінансової стратегії формується лише за конкретними напрямками фінансової діяльності підприємства, що потребують забезпечення найбільш ефективного управління для досягнення головної стратегічної мети. Формування фінансової політики за окремими аспектами фінансової діяльності підприємства може носити багаторівневий характер, що наочно представлено в на рис. 8.1

6. Розробка системи організаційно-економічних заходів і забезпечення реалізації фінансової стратегії. В системі цих заходів передбачається формування на підприємстві різнобічних центрів відповідальності, визначення прав, обов'язків і ступеня відповідальності їхніх керівників за результати фінансової діяльності; розробка системи сти-

мування робітників за їхній внесок в підвищення ефективної фінансової діяльності та ін.

7. Оцінка ефективності розробленої фінансової стратегії. Це є заключним етапом розробки фінансової стратегії підприємства, що проводиться за наступними параметрами:

- узгодженість фінансової стратегії підприємства з загальною стратегією його розвитку, а саме ступінь узгодженості напрямів і етапів у реалізації цих стратегій;

- узгодженість фінансової стратегії підприємства з прогнозованими змінами зовнішнього фінансового середовища;

- внутрішній збалансованість фінансової стратегії, тобто наскільки узгоджуються між собою окремі цілі і цільові стратегічні нормативи майбутньої фінансової діяльності; наскільки ці цілі і нормативи узгоджуються зі змістом фінансової політики за окремими напрямками фінансової діяльності; наскільки узгоджені між собою за напрямками та в часі заходи по забезпеченню її реалізації;

- можливість реалізації фінансової стратегії, тобто потенційні можливості підприємства у формуванні власних фінансових ресурсів. Крім того має оцінюватися рівень кваліфікації фінансових менеджерів з позиції завдань реалізації фінансової стратегії;

- прийнятність рівня ризиків, пов'язаних з реалізацією фінансової стратегії. В процесі цієї оцінки необхідно визначити, наскільки рівень прогнозованих фінансових ризиків може забезпечувати достатню фінансову рівновагу в процесі розвитку підприємства. Крім того, слід оцінити, наскільки рівень цих ризиків допустимий для фінансової діяльності даного підприємства з позицій фінансової стійкості і можливості банкрутства;

- результативність розробленої фінансової стратегії. Ця оцінка може бути здійснена на основі прогнозних розрахунків системи фінансових коефіцієнтів. Крім цього можуть бути оцінені і такі не фінансові результати, як зростання ділової репутації підприємства, підвищення рівня матеріальної і соціальної задоволеності менеджерів і працівників тощо.

Оскільки санація є системою заходів, спрямованих на фінансове оздоровлення підприємств-боржників, то до санаційних стратегій можна перш за все відносити стратегії фінансового оздоровлення.

Під стратегією фінансового оздоровлення будемо розуміти цільову установку, базові принципи, а також сукупність напрямків і критеріїв відновлення платоспроможності і підвищення фінансової стійкості підприємства.

Всі стратегії фінансового оздоровлення умовно діляться на стратегії розвитку і стратегії скорочення.

Стратегія скорочення застосовується при помітному погіршенні фінансових і загальноекономічних показників, коли підприємство не

знайшло реальних варіантів реформування в цілях розвитку. В нашому випадку ця стратегія застосовується в разі санації за рахунок власних джерел без залучення інвестицій зовні. Формами санації при цьому виступають: реорганізація (поділ, виділення частки), ліквідація частини виробництва), продаж частини активів, ліквідація зовнішніх вкладень, скорочення обсягів виробництва, скорочення власного капіталу, реструктуризація заборгованості, скорочення витрат, скорочення персоналу.

Однією з модифікацій стратегії скорочення є стратегія стагнації. Вона реалізується тоді, коли учасники санації не бажають скорочувати свою діяльність, а прагнуть лише задовольнити вимоги кредиторів і підтримати фінансові показники на докризовому рівні.

Стратегія розвитку використовується перш за все в галузях, що динамічно розвиваються, змінюють технології і оновлюють товари. Вона зорієнтована на внутрішні фактори і її пов'язують з комплексним реформуванням підприємства і складанням бізнес-плану фінансового оздоровлення. Одним з варіантів стратегії розвитку є стратегія обмеженого зростання. Її можна використовувати тоді, коли фінансові проблеми ще не набули глобального характеру, банкрутство підприємству не загрожує, керівництво і власники вчасно усвідомили фінансові труднощі і намагаються виправити ситуацію [59,с.31]. Стратегію обмеженого зростання слід використовувати при проведенні досудової санації керівництвом підприємства. У випадку судової санації варто використовувати різні стратегії на різних етапах фінансового оздоровлення.

Підсумком підготовчих етапів управління фінансовою санацією є розробка вимог до фінансового відновлення, тобто визначення перспективних дій, оптимальних варіантів покращення фінансового становища підприємства. Після цього мають бути сформульовані цілі стратегії, які потім уточнюються в завданнях та розробляються напрямки діяльності по покращенню ситуації.

Процес формування стратегії передбачає вибір стратегічних рішень. Він обумовлює необхідність співставлення альтернативних рішень з задекларованими цілями. В основу стратегії закладається оптимальне рішення. Його досягнення можливе за умови дотримання наступних принципів:

- централізоване керівництво процесом санації: підкреслимо, що цей процес повинен відповідати загальній стратегії розвитку підприємства. Керуючий санацією має ініціювати процес покращення фінансової ситуації, створити відповідні умови і здійснювати управління і контроль;

- повнота змісту: передбачає, що в стратегії враховані всі сфери, в яких зацікавлене підприємство, а також комплексне вирішення різних фінансових проблем з урахуванням їх взаємного впливу;

– ранжування і поетапне досягнення завдань: означає деталізацію сформованої цілі санації, досягнення якої дозволить досягнути потрібного стану;

– виявлення головних напрямків і концентрація ресурсів на цих напрямках: оскільки вирішити водночас всі проблеми в обмежений проміжок часу майже неможливо, необхідно визначити головні напрямки змін, робота в яких буде перспективною і реальною. Крім цього, підприємство повинно мати відповідні можливості для досягнення поставлених завдань;

– максимальне використання додаткових можливостей і нейтралізація загроз: дозволяють найбільш повно виявити і задіяти фактори досягнення більших результатів при заданих умовах з меншими втратами. Також необхідно передбачити можливі негативні впливи, шляхи їх подолання і корекцію стратегії.

Вибір шляхів запобігання кризі передбачає здійснення стратегічного управління підприємством, а також визначення тактики реалізації обраної стратегії (оперативне управління). Вихідним пунктом процесу антикризового управління є визначення мети антикризового управління, залежно від якої обирають сфери спостереження і визначають критерії оцінки даних, отриманих під час аналізу внутрішнього і зовнішнього середовища. За результатами такого аналізу первісна мета корегується, з наявних альтернатив обирається оптимальна стратегія запобігання кризі на підприємстві.

На наступному етапі визначають довготермінові і короткотермінові цілі – цілі вищого і нижчого рівнів. Нижчі цілі є засобом досягнення вищих, однак орієнтація керівництва підприємства лише на цілі нижчого рівня може привести господарюючого суб'єкта до кризи, оскільки впровадження заходів, непов'язаних із стратегічними цілями, може покращити становище підприємства лише у короткостроковому періоді.

Тактичне управління має здійснюватись у межах обраної стратегії. За характером заходів, що реалізуються в його ході, виділяють такі види тактики: наступальна, тактика делегування, компроміс та консенсус, захисна тактика.

Найефективніша наступальна тактика, в ході якої корегуються філософія й основні принципи діяльності підприємства, розробляються нові фінансові, маркетингові, технічні, інвестиційні програми, які дають змогу знайти шляхи до добробуту і процвітання підприємств.

Тактика делегування передбачає делегування повноважень щодо вирішення питань, які виникли на підприємстві, третім особам: власникам, кредиторам, державі, тобто підприємство прагне отримати додаткові фінансові ресурси в результаті збільшення

статутного фонду, одержання державних гарантій і захисту за умов політики протекціонізму, сподівається на участь кредиторів у санації.

Тактика компромісів (jiu-jitsu) і консенсусів (tai-chi) в першому випадку передбачає альянс між кількома учасниками ринку з метою блокування сильного конкурента, в другому – спрямована на злиття підприємств з метою використання ефекту синергізму та взаємодоповнення сильних сторін партнерів.

Захисна тактика полягає у проведенні заходів, в основі яких є скорочення всіх витрат, пов'язаних з виробництвом і збутом, утримання основних фондів і персоналу. Це призводить до скорочення виробництва в цілому. таку тактику застосовують здебільшого при дуже несприятливих зовнішніх обставинах. Її масове застосування веде до поглиблення кризових явищ в економіці [73].

Для залучення фінансових ресурсів при проведенні санації підприємства слід визначити потребу в капіталі. Потреба в капіталі – це виражена в грошовому еквіваленті потреба підприємства у грошових та матеріальних засобах, необхідних для виконання поставлених цілей та забезпечення фінансової рівноваги

Головною метою фінансового менеджменту у процесі санації підприємства є мобілізація фінансових ресурсів для виконання двох основних завдань:

- відновлення платоспроможності, погашення кредитів, виплата %, виконання обов'язкових зобов'язань (потреба в капіталі постає переважно на пасивній частині балансу);

- формування фінансового капіталу для проведення санаційних заходів виробничо-технічного характеру (потреба в капіталі виникає на активній стороні балансу), фінансування капітальних вкладень та поточної операційної діяльності

Потреба у грошових коштах визначається згідно з платіжним календарем. Базою для визначення потреби в капіталі є дані аналізу фінансового стану підприємства та розшифрування кредитної заборгованості за окремими контрагентами, обсягами заборгованості та строками погашення.

Потреба у інвестиційному капіталі визначається на підставі бюджету капітальних вкладень, в якому подана виробнича програма (асортимент товарів, робіт, послуг), витрати, а також зазначено, яке саме виробниче обладнання, технічну документацію, в який термін слід придбати, суму витрат на придбання.

Потреба в оборотному капіталі, необхідному для забезпечення фінансово-господарської діяльності, визначається за окремими видами оборотних активів, готової продукції, запасів сировини, матеріалів та напівфабрикатів.

Після визначення потерби в капіталі розпочинаються заходи, спрямовані на фінансову стабілізацію підприємства. Фінансова стабілізація в умовах кризової ситуації послідовно здійснюється за такими етапами:

1. Усунення неплатоспроможності. Як би не оцінювався масштаб кризового стану підприємства (легка або важка криза), найбільш невідкладним завданням у системі заходів фінансової стабілізації є забезпечення відновлення здатності платежів за своїми поточними зобов'язаннями для того, щоб попередити виникнення процедури банкрутства.

2. Відновлення фінансової стабільності. Хоча неплатоспроможність підприємства може бути усунута протягом короткого періоду часу за рахунок здійснення ряду аварійних фінансових заходів, при цьому причини, які генерують неплатоспроможність, можуть залишатися незмінними, якщо не буде відновлена до безпечного рівня фінансова стабільність підприємства. Це дозволить усунути загрозу банкрутства не тільки в короткому, а й у відносно тривалому періоді.

3. Зміна фінансової стратегії з метою прискорення економічного росту. Повна фінансова стабілізація досягається тільки тоді, коли підприємство забезпечує стабільне зниження вартості використовуваного капіталу й постійний ріст своєї ринкової вартості. Це завдання вимагає прискорення темпів економічного розвитку на основі внесення певних коректив у фінансову стратегію підприємства.

На рис. 3.1 відображені етапи фінансової стабілізації підприємства та механізми їх реалізації.

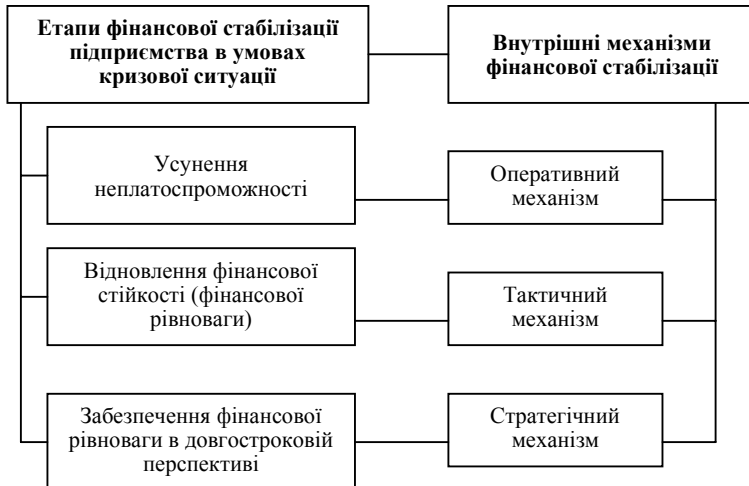


Рис. 3.1. Етапи фінансової стабілізації підприємства та їх механізми

Оперативний механізм фінансової стабілізації являє собою систему заходів, спрямовану, з одного боку, на зменшення поточних зовнішніх і внутрішніх фінансових зобов'язань підприємства, а з іншого – на збільшення грошових активів, що забезпечують ці зобов'язання. Принцип «відсікання зайвого», що лежить в основі цього механізму, визначає необхідність скорочення розмірів як поточних потреб (що забезпечують відповідні фінансові зобов'язання), так й окремих ліквідних активів (з метою їхнього термінового переведення в грошову форму).

Цей принцип передбачає розрахунок коефіцієнту покриття, який розраховується за наступною формулою:

$$K_{\text{п}} = (\text{ОА} - \text{ОА}_{\text{н}}) / (\text{ПЗФ} - \text{ПЗФ}_{\text{в}}), \quad (3.1)$$

де ОА – оборотні активи,

ОА_н – неліквідні оборотні активи,

ПЗ – поточні фінансові зобов'язання;

ПЗ_в – внутрішні поточні фінансові зобов'язання.

Зменшення поточних зовнішніх і внутрішніх фінансових зобов'язань підприємства досягається за рахунок таких основних заходів:

- а) скорочення суми постійних витрат;
- б) скорочення рівня змінних витрат;
- в) продовження строків повернення кредиторської заборгованості;
- г) пролонгації короткострокових банківських кредитів;
- д) відстрочки виплати нарахованих дивідендів, відсотків на паї й інших.

Збільшення суми грошових активів у поточному періоді досягається за рахунок таких основних заходів:

- а) ліквідації портфеля короткострокових фінансових вкладень;
- б) реалізації окремих високоліквідних грошових і фондowych інструментів портфеля довгострокових фінансових вкладень;
- в) рефінансування дебіторської заборгованості;
- г) прискорення обороту дебіторської заборгованості, особливо за товарними операціями за рахунок скорочення строків наданого комерційного й споживчого кредиту;
- д) нормалізації розміру поточних запасів товарно-матеріальних цінностей;
- е) скорочення розміру страхових і сезонних запасів товарно-матеріальних цінностей й інших.

Ціль цього етапу фінансової стабілізації вважається досягнутою, якщо усунуто поточну неплатоспроможність, тобто значення коефіцієнта покриття перевищило одиницю. Це означає, що загроза банкруства в поточному періоді ліквідована.

Тактичний механізм фінансової стабілізації являє собою систему заходів, яка ґрунтується на використанні моделей фінансової

рівноваги в довгостроковому періоді. Фінансова рівновага підприємства забезпечується за умови, що обсяг позитивного грошового потоку за всіма видами господарської діяльності (виробничої, інвестиційної, фінансової) у певному періоді дорівнює плановому обсягу негативного грошового потоку. Рівняння фінансової рівноваги має наступний вигляд:

$$\text{ГП}_r = \text{ГП}_{\text{сп}} \quad (3.2)$$

де ГП_r – можливий обсяг генерування власних фінансових ресурсів;

$\text{ГП}_{\text{сп}}$ – необхідний обсяг споживання фінансових ресурсів.

Механізм використання моделей фінансової рівноваги, спрямований на відновлення фінансової стабільності підприємства в умовах його кризового розвитку, пов'язаний зі збільшенням обсягу позитивного грошового потоку при скороченні обсягу споживання додаткових фінансових ресурсів (тобто зі зниженням інвестиційної активності).

Збільшення обсягу позитивного грошового потоку в майбутньому періоді досягається за рахунок таких основних заходів:

а) росту суми чистого доходу підприємства за рахунок проведення ефективної цінової політики;

б) здійснення ефективної податкової політики, спрямованої на зростання суми чистого прибутку підприємства;

в) здійснення дивідендної політики, адекватної кризовому розвитку підприємства, з метою збільшення суми чистого прибутку, що скеровується на виробничий розвиток;

г) здійснення прискореної амортизації активної частини основних виробничих фондів з метою збільшення розміру амортизаційного фонду;

д) здійснення ефективної емісійної політики при збільшенні суми власного капіталу за рахунок додаткового випуску акцій та інших.

Зниження обсягу споживання інвестиційних ресурсів у майбутньому періоді досягається за рахунок таких основних заходів:

а) відмови від початку реалізації реальних інвестиційних проєктів, що не забезпечують швидкий поворотний чистий грошовий потік (тобто з високим періодом реалізації й окупності);

б) залучення до використання необхідних видів основних виробничих засобів і нематеріальних активів на умовах лізингу;

в) тимчасового припинення формування портфеля довгострокових фінансових вкладень;

г) зниження нормативу оборотних активів за рахунок прискорення їхнього обороту й інших.

Відновлення фінансової рівноваги є можливим лише за умови, що

$$\text{ГП}_r > \text{ГП}_{\text{сп}} \quad (3.3)$$

Ціль цього етапу фінансової стабілізації вважається досягнутою, якщо підприємство вийшло на цільові показники фінансової структури капіталу, що забезпечують його високу фінансову стабільність, тобто досягнення такої структури капіталу, за якої буде досягнуто максимального рівня рентабельності власного капіталу.

Стратегічний механізм фінансової стабілізації являє собою систему заходів, яка базується на використанні моделей фінансової підтримки прискореного економічного росту підприємства. Ця система заходів визначає необхідність перегляду окремих напрямків фінансової стратегії підприємства.

Принципова модель фінансової підтримки прискореного економічного росту підприємства, найчастіше використовувана в практиці антикризового керування, має вигляд моделі стійкого зростання:

$$\Delta BP = (\text{ЧП} \times K_{\text{кап}} \times \text{ВБ} \times K_{\text{оа}}) / (\text{ВР} \times \text{ВК}), \quad (3.4)$$

де ВР – обсяг реалізації продукції (ΔBP – можливий темп приросту обсягу реалізації);

ЧП – чистий прибуток;

$K_{\text{кап}}$ – коефіцієнт капіталізації прибутку;

ВБ – валюта балансу (загальна вартість активів підприємства);

$K_{\text{оа}}$ – коефіцієнт обертання активів;

ВК – власний капітал підприємства.

Вказана модель може бути представлена в наступному вигляді:

$$\text{Чппр}/\text{ВК} = \text{Рпрод} \times K_{\text{кап}} \times K_{\text{оа}} \times K_{\text{фл}}, \quad (3.5)$$

де Чппр – чистий прибуток, що спрямований на поповнення власного капіталу

Рпрод – рентабельність продажу ($\text{Рпрод} = \text{ЧП}/\text{ВР}$);

$K_{\text{фл}}$ – коефіцієнт фінансового левериджу ($K_{\text{фл}} = \text{ВБ}/\text{ВК}$).

Зміст наведеної моделі показує, що намічуваний темп економічного росту підприємства в плановому періоді вимагає фінансової підтримки за чотирма параметрами:

а) зростання рівня рентабельності продажу. Таке зростання може бути забезпечено ефективною ціновою політикою, використанням ефекту операційного левериджу, здійсненням ефективною податковою політикою тощо;

б) зростання частки чистого прибутку, що спрямовується на поповнення власного капіталу і використовується в подальшій діяльності підприємства. Цей ріст може бути забезпечений шляхом модифікації дивідендної політики;

в) прискорення оборотності активів. Таке прискорення може бути забезпечене за рахунок оптимізації співвідношення необоротних й оборотних активів (зі збільшенням питомої ваги останніх), а також прискоро-

рення обороту окремих елементів оборотних активів (у першу чергу, запасів товарно-матеріальних цінностей і дебіторської заборгованості). Прискорення оборотності активів знижує відносну потребу в них;

г) використання ефекту фінансового левериджу. Якщо коефіцієнт фінансового левериджу ще не досяг оптимального свого значення, то ефект фінансового левериджу може бути підвищений (у межах безпечного рівня фінансової стабільності підприємства). Коефіцієнт показує, у скільки разів чиста рентабельність власного капіталу при використанні кредиту виявляється більшою, ніж чиста рентабельність власного капіталу у варіанті опори лише на самофінансування.

Розглянуті методи антикризового управління свідчать про широкий діапазон можливостей фінансової стабілізації підприємства за рахунок використання його внутрішніх механізмів.

3.2. Розробка плану судової санації підприємства

Основним документом, регулюючим послідовність відновлюваних заходів на підприємстві, є план санації. Розробка його згідно чинного законодавства має здійснюватися керуючим санацією, який на нашу думку повинен залучати до цього фінансові та контролінгові служби підприємства, представників інвестора (якщо він є), та незалежні аудиторські фірми.

Важливою (ключовою) процесуальною фігурою в процедурі санації є керуючий санацією. Він призначається господарським судом одночасно з введенням процедури санації. Кандидатуру керуючого санацією пропонує господарському суду комітет кредиторів. Комітет кредиторів попередньо схвалює кандидатуру, запропоновану будь-яким з кредиторів, представником органу уповноваженого керувати майном боржника.

Керуючий санацією – фізична особа, яка відповідно до рішення господарського суду організовує здійснення санації боржника. Комітет кредиторів приймає рішення про:

- погодження кандидатури керуючого санацією;
- вибір інвестора (інвесторів);
- схвалення плану санації боржника.

Керуючим санацією може бути запропоновано особу, яка виконувала повноваження розпорядника майна або керівника підприємства, якщо на це є згода комітету кредиторів та (або) інвесторів.

План санації представляє собою комплексну програму фінансового оздоровлення боржника і застосування спеціальних заходів з відновлення платоспроможності боржника і строк їх реалізації.

В плані санації в обов'язковому порядку повинні бути передбачені умови участі інвесторів (при їх наявності) в повному або частковому задоволенні вимог кредиторів, в тому числі шляхом переводу боргу (частини боргу) на інвестора, строк та черговість виплати інвестором боргу кредиторам та умови відповідальності інвестора за невиконання взятих, згідно плану санації, обов'язків.

В плані санації повинен передбачатися строк відновлення платоспроможності. Якщо план санації не вміщує всіх перелічених суттєвих умов, то він не може бути затверджений судом.

Законом «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» передбачений досить тривалий термін для складання плану санації – керуючий санацією, якого затвердив господарський суд, має скласти план протягом трьох місяців з дня прийняття ухвали про введення процедури санації. План судової санації має бути схвалений комітетом кредиторів і затверджений в господарському суді. План санації боржника підлягає затвердженню господарським судом лише у разі його відповідності вимогам закону щодо змісту, порядку схвалення і подання на затвердження господарського суду. План санації боржника вважається схваленим, якщо на засіданні комітету кредиторів таке рішення було підтримано більш як половиною голосів кредиторів – членів комітету кредиторів.

Тільки після затвердження плану санації керуючий санацією має право проводити відновлювальні заходи в підприємстві. Зауважимо, що тим же законом на весь період фінансового оздоровлення підприємства відведено 12 місяців з можливою пролонгацією на 6 місяців. Тому термін 3 місяці для складання плану санації можна вважати за великим. Справа в тому, що фактично керуючий санацією здійснює свої повноваження без плану протягом тривалого (більш ніж 4 місяці) строку. При цьому арбітражний керуючий може відмовитися від невідгих угод тільки в 3-місячний строк.

Світова фінансова криза, яка спричинила значні негативні наслідки для економіки України, змусила посилити увагу державних органів виконавчої влади до методичного забезпечення судової санації підприємства.

Особливу увагу було приділено державним підприємствам, підприємствам, що мають стратегічне значення, об'єктам державної власності, що перебувають в управлінні міністерств та інших органів виконавчої влади, та підприємствам з корпоративними правами держави понад 25% статутного капіталу.

Так, Наказом Фонду державного майна України від 06.06.2007 р. №895 затверджено Положення про порядок погодження планів санації та мирових угод [64]. Положення визначає процедуру погодження Фондом державного майна України планів санації (змін і доповнень до

планів санації) та мирових угод, які подаються керуючими санацією або керівниками підприємств та містять заходи щодо відновлення платоспроможності підприємств-боржників.

План санації, що подається до Фонду для погодження, повинен бути попередньо розглянутий комітетом кредиторів, погоджений інвестором (у разі його наявності), боржником та підписаний керуючим санацією і головним бухгалтером. Плани санації об'єктів державної власності, що перебувають в управлінні міністерств та інших органів виконавчої влади, у разі створення за їх участю нових суб'єктів господарювання повинні бути попередньо погоджені цими органами управління.

План санації боржника (надання згоди на проведення санації керівником) погоджується Фондом протягом одного місяця з дня надходження плану санації та документів, що до нього додаються.

Відповідно до п.4.3 Положення у разі подання до Фонду планів санації боржників, які включені до переліку стратегічно важливих для економіки та безпеки держави, особливо небезпечних, містоутворювальних та таких, що посідають монопольне становище на відповідному ринку України, Фонд подає такі плани санації на попереднє погодження до Міністерства економіки.

За результатами розгляду поданих документів Фонд може відмовити в погодженні плану санації (наданні згоди керівнику на провадження справи про банкрутство), якщо:

- надані документи не відповідають вимогам законодавства, у тому числі Положення;
- виявлено недостовірні дані в документах, поданих разом з планом санації;
- департаментом, до повноважень якого належать питання погодження планів санації та мирових угод, надано негативний висновок щодо ефективності запропонованих заходів з відновлення платоспроможності боржника
- положення плану санації не відповідають галузевій специфіці боржника.

У разі виявлення недоліків або невідповідностей у поданому плані санації Фонд надає керуючому санацією свої письмові рекомендації та пропозиції щодо його доопрацювання.

Галузеві міністерства також приділяють увагу судовій санації тих підприємств, частка держави в яких перевищує 25%. Зокрема, Міністерство промислової політики України Наказом №153 від 17.03.08 затвердило Положення про порядок погодження Міністерством промислової політики України планів санації підприємств [65]. В цьому Положенні окрім викладеного порядку розгляду і затвердження плану санації підприємства з державною часткою, містяться вимоги до зміс-

ту плану санації, якими можуть керуватися не тільки державні підприємства, підпорядковані Міністерству промислу свої політики, а і санаційні менеджери при проведенні судової санації підприємства приватної власності інших галузей економіки.

Крім цього, Міністерством економіки України в 2009 році було зроблено проект Положення про порядок розробки планів санації та мирових угод та їх погодження. Проект має за мету установити єдиний порядок розробки планів санації та мирових угод підприємств, установ, організацій усіх форм власності відповідно до Закону України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом», а також процедури їх погодження суб'єктами управління об'єктами державної власності державних підприємств та підприємств, у статному фонді яких частка державної власності перевищує двадцять п'ять відсотків. Дія розділу II Положення (в якому міститься структура плану судової санації підприємства) має поширюватися на підприємства усіх форм власності.

Згідно з вказаним проектом Положення план судової санації підприємств має складатися з наступних розділів.

Розділ 1. Характеристику боржника:

1) історія створення, реквізити (повне і скорочене найменування, ідентифікаційний код за ЄДРПОУ, номер і дата видачі свідоцтва про державну реєстрацію, місцезнаходження, телефон, факс);

2) основні види господарської діяльності;

3) інформація про власників акцій (за наявності);

4) статутний (складений) капітал;

5) кількість і номінальна вартість акцій (за наявності);

6) інформація щодо організаційної структури: структурна схема; штатний розпис; перелік дочірніх підприємств, філій, представництв та інших відокремлених структурних підрозділів;

7) дані щодо основних видів продукції, яка випускається:

– перелік основних видів продукції;

– питома вага кожного виду продукції в загальному обсязі виробництва (у грошовому еквіваленті) та реалізації;

– питома вага собівартості основних видів продукції в загальному обсязі собівартості продукції, що виробляється товариством;

– випуск продукції в натуральних одиницях;

– ціни та коротка характеристика ринків збуту.

Розділ 2. Аналіз конкретних переваг підприємства.

Розділ 3. Фінансово-майновий стан (за 2 попередні роки та станом на останній звітний період):

1) вартість основних фондів;

2) аналіз функціонального стану підприємства;

3) структура доходів;

- 4) структура витрат;
- 5) чистий прибуток (збиток);
- 6) причини збиткової діяльності;
- 7) структура активів:
 - перелік майна боржника за організаційною структурою згідно з результатами інвентаризації активів та їхньої переоцінки;
 - соціально-побутова сфера та комунальна сфера (житло, гуртожитки та інше);
 - перелік державного майна, яке в процесі приватизації не ввійшло до статутного (складеного) капіталу товариства, але залишилося на його балансі (перелік об'єктів, вартість, пропозиції щодо подальшого використання, затверджені начальником регіонального відділення Фонду за місцем розташування балансоутримувача такого майна);
 - перелік майна, що пропонується до відчуження (із зазначенням інвентарних номерів та залишкової вартості);
 - інформація про наявність земельних ділянок, які належать на праві власності та/або на праві користування;
 - наявність на балансі об'єктів, що забезпечують життєдіяльність окремих об'єктів соціальної інфраструктури населеного пункту, у межах якого розташований боржник;
 - перелік нерухомого майна, яке обліковується на балансі в розрізі підрозділів боржника з характеристикою за фінансово-бухгалтерськими, технічними та будівельними показниками;
 - перелік рухомого майна, яке обліковується на балансі боржника з характеристикою за фінансово-бухгалтерськими та технічними показниками;
 - нематеріальні активи;
 - наявність готової продукції на складах та товарно-матеріальних цінностей;
- 8) структура довгострокових та поточних фінансових інвестицій.
- 9) структура кредиторської та дебіторської заборгованості:
 - реєстр кредиторів;
 - аналіз структури кредиторської заборгованості, у тому числі до бюджету та заробітної плати;
 - реєстр дебіторів;
 - аналіз структури дебіторської заборгованості;

Розділ 4. Аналіз фінансової збитковості підприємства та можливості його подолання.

Розділ 5. Аналіз імовірної ліквідації боржника, її соціальні наслідки.

Розділ 6. Погашення боргів за рахунок доходів, отриманих від реалізації частини майна боржника.

Розділ 7. Соціальні наслідки непогашених боргів та ліквідації боржника.

Розділ 8. Заходи щодо відновлення платоспроможності боржника, розрахунок необхідних коштів для реалізації цих заходів:

- 1) об'єднання формування цілісного майнового комплексу;
- 2) реструктуризація;
- 3) перефінансування виробництва;
- 4) закриття нерентабельних виробництв;
- 5) виробнича програма, маркетингові дослідження;
- 6) продаж частини майна;
- 7) скорочення працівників боржника, які не можуть бути задіяні в процесі реалізації плану санації;
- 8) ліквідація дебіторської заборгованості;
- 9) відстрочка та/або розстрочка платежів або прощення (списання) частини боргів;
- 10) зобов'язання інвестора про погашення боргу (частини боргу) боржника, зокрема, шляхом переведення на нього боргу (частини боргу). Інформація про наміри інвестора стосовно викупу державної частки акцій в статутному (складеному) капіталі боржника та умови цього викупу;

11) відповідальність інвестора за невиконання взятих на себе зобов'язань;

12) інші заходи відновлення платоспроможності:
– передача майна в статутні фонди новостворюваних юридичних осіб;

– передача житлового фонду та соціально-культурних об'єктів до комунальної власності (перелік, вартість) та/або до сфери управління уповноважених органів управління;

– передача майна в оренду;

– отримання кредитів;

– заходи спрямовані на екологічну безпеку.

Розділ 9. Заходи з перевірки розміру статутного капіталу:

– складання балансу за результатами переоцінки активів та заходів щодо відновлення платоспроможності боржника;

– розрахунок вартості чистих активів;

– прийняття засновником рішення щодо зміни статутного (складеного) капіталу боржника за результатами проведених заходів.

– розмір статутного (складеного) капіталу внаслідок вищенаведених заходів.

Розділ 10. Прогноз соціально-економічних наслідків проведеної санації.

1) Нарощення обсягів виробництва, реалізації продукції.

2) Збільшення доходів, скорочення витрат.

3) Планові щоквартальні фінансові показники діяльності боржника (відповідно до Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 3 «Звіт

про фінансові результати», затвердженого наказом Міністерства фінансів України від 31.03.99 N 87, зареєстрованого у Міністерстві юстиції України 21.06.99 за N 397/3690):

- період проведення санації боржником;
- постсанаційний період – до моменту повного погашення реєстрових боргів боржником.

4) Графік щоквартального погашення боргів підприємства, у т.ч. через укладання мирової угоди.

5) Зведена таблиця руху коштів боржника, всіх його доходів та витрат в процедурі санації.

б) Прогноз показників діяльності підприємства:

- прогноз прибутків та збитків на три роки вперед (у перший рік за місяцями, а в наступні два роки – за загальним підсумком);

- прогноз руху готівки на три роки вперед (у перший рік за місяцями, а в наступні два роки – за загальним підсумком);

- структура активів та зобов'язань боржника на момент початку та припинення санації.

7) Підвищення конкурентоспроможності та рівня рентабельності підприємства:

- погашення кредиторської заборгованості;

- підвищення оплати праці;

- створення нових робочих місць;

- подальше надходження до державного бюджету коштів від підприємства, що працює;

2.3. До плану санації додаються такі документи:

а) копія свідоцтва про державну реєстрацію боржника, засвідчена в установленому порядку;

б) копії установчих документів боржника, засвідчені в установленому порядку;

в) копія ухвали господарського суду про порушення провадження в справі про банкрутство;

г) копія ухвали господарського суду про затвердження реєстру вимог кредиторів;

г) копія ухвали господарського суду про введення процедури санації боржника та призначення керуючого санацією;

д) копія ліцензії арбітражного керуючого (розпорядника майна, керуючого санацією, ліквідатора), засвідчена в установленому порядку;

е) протокол зборів кредиторів про утворення комітету кредиторів з визначенням його кількісного складу та повноважень;

е) протокол засідання комітету кредиторів про погодження кандидатури керуючого санацією, вибір інвестора (інвесторів);

ж) протокол засідання комітету кредиторів про попередній розгляд плану санації

з) звіт про незалежну оцінку майна боржника, яке реалізується в процесі санації, а для державних підприємств та підприємств, у статутному фонді яких частка державної власності перевищує двадцять п'ять відсотків з відповідною рецензією;

и) акти інвентаризації майна боржника;

і) перелік основних засобів, що передбачається до відчуження, та перелік основних засобів, що залишається на підприємстві після відчуження із зазначенням назви, інвентарного номеру, залишкової вартості та ринкової вартості;

ї) баланс підприємства та звіт про фінансові результати станом на дату порушення справи про банкрутство на останню дату;

к) план-схема розташування підприємства із зазначення майна, що планується до відчуження;

л) пакет документів податкової, фінансової та статистичної звітності за два останні роки роботи боржника та за останній звітний період, підписаний керівником боржника, а в разі його відсутності – керуючим санацією і головним бухгалтером, аудиторський висновок за останній звітний період;

м) висновок відповідного профільного міністерства, до сфери управління якого належить підприємство – боржник;

н) проекти договорів переведення боргу, мирової угоди та інших, якщо такі передбачені планом санації;

о) інформація стосовно інвестора, яка повинна містити:

– копії установчих документів;

– копію свідоцтва про державну реєстрацію суб'єкта підприємницької діяльності;

– копію довідки про внесення до Єдиного державного реєстру підприємств та організацій України;

– довідку, видану Державним департаментом з питань банкрутства при Міністерстві економіки України (дата реєстрації якої не перевищує 30-денний термін з дати її видачі), якою підтверджено факт, що проти інвестора не порушено справу про банкрутство;

– копію річного фінансового звіту;

– інформація про розмір статутного капіталу;

– довідку від банківських установ, в яких відкриті офіційні рахунки, що підтверджують платоспроможність в заданих в плані санації обсягах;

– довідку про напрямки робіт інвестора;

– довідку, яка підтверджує наявність коштів для забезпечення інвестицій (статутний капітал).

Зазначимо, що запропонована в проекті Положення структура плану санації вимагає залучення до складання самого плану досвідчених і висококваліфікованих фахівців з питань фінансового менеджменту,

контролінгу, управлінського і фінансового обліку і аналізу, корпоративного права.

Зауважимо, що судова процедура санації має певні принципові відмінності від санації як економічного процесу, який має на меті відновлення платоспроможності і забезпечення прибутковості в довгостроковій перспективі. Метою ж судової санації є повне погашення заборгованості перед кредиторами, тому після завершення розрахунків з останнім кредитором судова санація вважається успішно проведеною і господарський суд закриває справу про банкрутство незважаючи на поточний стан підприємства і його перспективи в майбутньому.

До введення в дію проекту Наказу Мінекономіки, головним розділом плану судової санації є графік погашення заборгованості перед кредиторами і визначення джерел погашення заборгованості. Якщо судова санація проводиться для державного підприємства за участю стороннього інвестора, то план санації має обов'язково відповідати вимогам нормативних документів Фонду держмайна або галузевих міністерств. Якщо ж санація запроваджується щодо приватного підприємства і є автономною, тобто проводиться за рахунок внутрішніх джерел (наприклад продаж частини майна або здавання його в оренду), то план санації може мати спрощену структуру, і складатися з ключових відомостей підприємства, плану грошових надходжень і графіку погашення заборгованості.

3.3. Розробка плану досудової санації

Розробка плану досудової санації не є обов'язковою і не передбачена в законодавстві, але для успішного проведення реабілітації підприємства і недопущення відкриття справи про банкрутство складання плану дій є однією з ключових заporук позитивного результату.

План фінансового оздоровлення розробляють, як правило, фінансові та контролінгові служби підприємства, яке перебуває у фінансовій кризі, представники потенційного санатора, незалежні аудиторські та консалтингові фірми. Необхідність залучення зовнішніх консультантів під час розробки плану зумовлена трьома основними чинниками:

- затратами робочого часу, необхідного для розробки плану;
- потребою в належних знаннях та досвіді;
- потребою в об'єктивності.

Для розробки плану санації використовують увесь методичний та функціональний арсенал контролінгу. При цьому керуються такими принципами:

– завершеність (врахування всіх найважливіших обставин справи, тобто усі позиції плану мають базуватися на цілком перевірених даних);

– змістовність (розгляд лише тих обставин, які стосуються процесу санації);

– правильність (правдиве висвітлення проблематики кризи з відображенням усіх передумов та безпосереднього, логічного ланцюга аргументів);

– ясність (правдиве та однозначне висвітлення й відтворення інформації);

– об'єктивність (чітке розмежування між фактичними даними, власним поглядом контролера та висновками).

Дослідники проблеми санації пропонують складати план санації у двох варіантах:

– план реорганізації – в розумінні переведення боргу на санатора, яким виступає зовнішній інвестор, та відповідної зміни власника статутного фонду боржника;

– бізнес-план санації, як систему відновлюваних заходів, який містить вступ і чотири розділи.

Як підкреслюють вчені, план санації як альтернатива ліквідації боржника є ядром оновленого механізму фінансового оздоровлення підприємства. Але, згідно з Законом, первинним є прийняття рішення про санацію, а складання плану санації відбувається протягом трьох місяців з дня прийняття господарським судом рішення про санацію, тобто складання плану є вторинним. Вирішенням цієї суперечності має бути висновок санаційного аудитора про причини і глибину фінансової кризи і про санаційну спроможність підприємства, тобто фінансове обґрунтування механізму санації, яке містить в собі другий розділ наведеного плану.

Загальна структурно-логічна схема плану санації наведена на рис. 3.1.

Вступ повинен містити загальну характеристику об'єкта планування. Тут мають бути відомості про правову форму організації бізнесу, форму власності, організаційну структуру, сфери діяльності, а також коротка історична довідка про розвиток підприємства. Окрім цього визначаються мета складання плану, його замовник та методи розробки.

Розділ 1. Відображає вихідну ситуацію на підприємстві.

Оцінювання зовнішніх умов, у яких функціонує: підприємство є основою стратегічного планування і включає в себе вивчення загальних політико-економічних тенденцій, аналіз галузі та ринкового сегменту. Під час вивчення загальної політико-економічної ситуації враховуються розвиток економіки в цілому, демографічна ситуація, технологічні новації, зміна політичного середовища. Відповідна оцінка дає змогу з'ясувати можливості адаптувати стратегію розвитку підприємства до змін у суспільно-політичному житті країни.

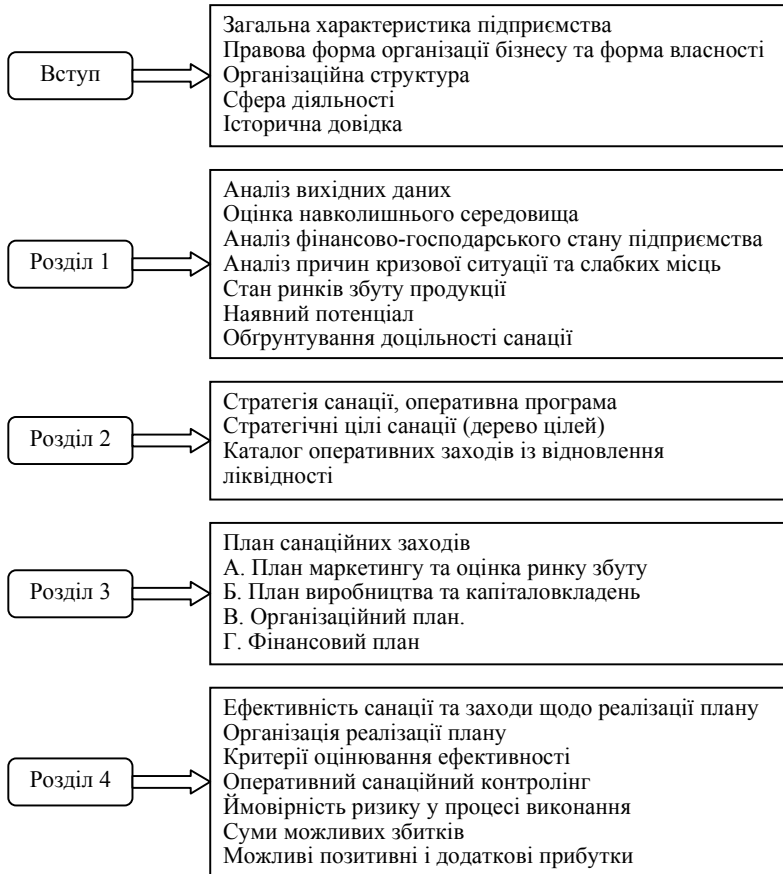


Рис. 3.1. Структурно-логічна схема плану санації

У процесі аналізу фінансово-господарського стану наводяться дані про фактичний фінансовий та майновий етап підприємства: фактичний обсяг реалізації, величина прибутків (збитків), рівень заборгованості, коефіцієнти платоспроможності, ліквідності, фінансового лівериджу тощо.

Потенціал розвитку підприємства визначається такими головними чинниками:

– фінансове забезпечення та можливості залучення додаткового капіталу;

- наявність кваліфікованого персоналу;
- існування надійних та дешевих джерел постачання сировини (матеріали);
- наявність ринків збуту продукції;
- виробничий потенціал;
- ефективна організаційна структура;
- висока якість менеджменту;

Ефективну санацію можна забезпечити завдяки планомірному розвитку й використанню наявного в підприємства потенціалу, а також послабленню чинників, що обмежують можливості санації.

На підставі аналізу вихідної ситуації роблять висновки про доцільність і можливість санації підприємства чи про необхідність його ліквідації.

Розділ 2 має характеризувати стратегічні цілі санації підприємства, цільові орієнтири та розробку стратегії. Тут подається також оперативна програма, що відбиває заходи, спрямовані на покриття поточних збитків, відновлення платоспроможності та ліквідності підприємства. Лише за умови виконання цієї програми підприємство буде здатне реалізувати план санації, тобто вжити заходи щодо відновлення прибутковості та досягнення стратегічних конкурентних переваг. До каталогу санаційних заходів згідно програми можуть входити:

- рефінансування дебіторської заборгованості (форфейтинг, факторинг, звернення до господарського суду);
- мобілізація прихованих резервів завдяки продажу окремих позицій активів;
- зменшення та збільшення статутного капіталу;
- реструктуризація кредиторської заборгованості;
- заморожування інвестиційних вкладень;
- зворотний лізинг;
- розпродаж за зниженими цінами товарів, попит на які низький.

Розділ 3 включає в себе конкретний план заходів щодо відновлення прибутковості та конкурентоспроможності підприємства на довгостроковий період і складається з розглянутих далі частин (рис. 3.1).

План маркетингу та оцінювання ринків збуту продукції. Визначаються ринкові чинники, які впливають на збут продукції та місткість ринку; мотивацію споживачів; ступінь еластичності попиту та рівень платоспроможного попиту на продукцію підприємства, умови збуту, галузеві ризики, ситуацію на суміжних товарних ринках, Кількісне оцінювання частини ринку, яка належить підприємству, здійснюється за основними споживачами ютової продукції з посиланням на поточні обсяги реалізації та перспективи її збільшення. Наводиться перелік можливих конкурентів, з'ясовуються їхні переваги та недоліки; подається схема реалізації продукції; розглядаються методи сти-

мулювання реалізації і пропозиції з метою досягнення оптимального співвідношення реалізаційної ціни та собівартості, визначаються можливості та шляхи розширення ринків збуту, оцінюється діяльність підприємства з погляду антимонопольного законодавства.

План виробництва та капіталовкладень. Наводять дані про використання обладнання, його знос, витрати, пов'язані з відновленням (придбання нового, ремонт, реконструкція), можливості оренди чи лізингу. Характеризується виробничий процес, визначаються його «вузькі» місця, комерційні зв'язки з постачальниками сировини (зокрема, наявність альтернативних джерел), конкретні заходи щодо розширення асортименту продукції та підвищення її якості з метою досягнення конкурентних переваг. Зазначається, яке саме обладнання, технічну документацію, технологію, в кого та на яких умовах, за який термін та на яку суму потрібно придбати. На цій підставі оцінюють потреби в інвестиціях.

Організаційний план. Характеризує організаційну структуру підприємства, розглядаються можливості реструктуризації (реорганізації) та перепрофілювання, аналізується управлінський та кадровий склад, подається фактична кількість працівників та вносяться пропозиції щодо її зменшення, намічаються заходи щодо посилення мотивації працівників та вдосконалення організації менеджменту.

Фінансовий план. Має містити в собі:

- прогноз обсягів випуску та реалізації продукції;
- баланс грошових надходжень та витрат;
- зведений баланс активів і пасивів;
- аналіз шляхів досягнення беззбитковості;
- форми і джерела мобілізації фінансових ресурсів;
- графіки освоєння, окупності та повернення фінансових ресурсів.

У фінансовому плані наводиться також сума витрат на розробку плану санації та можливе проведення санаційного аудиту. Визначається загальна потреба в зовнішніх джерелах фінансування.

Розділ 4 містить розрахунок ефективності санації, а також перелік заходів щодо організації реалізації плану та контролю за її перебігом.

Основні критерії оцінювання ефективності санації такі:

- досягнення ліквідності та платоспроможності;
- досягнення запланованого рівня прибутковості;
- додаткова вартість, створена в результаті санації;
- конкурентні переваги.

Якщо за основу брати критерій прибутковості, то ефективність санації (E):

$$(E) = \frac{\text{Прогнозований обсяг додаткового прибутку}}{\text{Розмір вкладень на проведення санації}} \quad (3.6)$$

Додаткова вартість, створена в результаті санації, є абсолютним приростом 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. Методи оцінки вартості підприємства викладені в розділі 10.

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

4. САНАЦІЙНИЙ АУДИТ

4.1. Сутність і завдання санаційного аудиту

Аудит – це незалежна перевірка публічної бухгалтерської звітності, обліку, первинних документів та іншої інформації щодо фінансово-господарської діяльності суб'єкта господарювання з метою визначення достовірності звітності, обліку, його повноти і відповідності чинному законодавству та встановленим нормативам.

Метою аудиту фінансової звітності є висвітлення аудитором висновку про те, чи відповідає фінансова звітність в усіх суттєвих аспектах інструкціям, які регламентують порядок підготовки і представлення фінансових звітів. За результатами аудиту складається аудиторський висновок про реальний фінансовий стан суб'єкта господарювання. Отже, метою проведення аудиту є складання аудиторського висновку про фінансовий стан суб'єкта, що перевіряється.

Основні завдання аудиту – збирання та обробка достовірної інформації про господарсько-фінансову діяльність суб'єкта господарювання і формування на цій основі аудиторських висновків.

Крім того, аудит повинен адекватно відображати всі аспекти діяльності суб'єкта, що перевіряється. Для того, щоб скласти достовірний аудиторський висновок, аудитор повинен отримати безумовну гарантію того, що інформація, яка міститься у бухгалтерській документації та первинних документах, достатня та достовірна.

Аудиторські послуги надаються у формі аудиторських перевірок та пов'язаних з ними експертиз, консультацій, звітності, оподаткування, аналізу фінансово-господарської та інших видів діяльності. Звичайний аудит проводиться, як правило, зовнішніми незалежними аудиторськими фірмами або приватними аудиторами. Законодавчо встановлена обов'язковість проведення аудиту акціонерними товариствами перед поданням звітності до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Решта підприємств користуються послугами аудиторів на добровільних засадах за вимогою власників, потенційних інвесторів, вищого органу управління з метою вирішення складних і конфліктних питань, перевірки достовірності і правильності бухгалтерської звітності тощо.

Санацийний аудит – це перевірка фінансової звітності та іншої облікової та економічної інформації неплатоспроможного підприємства з метою оцінки його фінансового стану, глибини фінансової кризи та визначення санацийної спроможності.

Санацийний аудит вважають це одним із інструментів зменшення до прийняттого рівня інформаційного ризику для інвесторів, кредиторів та інших осіб, які беруть участь у санації неплатоспроможного підприємства [73].

Розглянемо інституціональні і функціональні особливості санацийного аудиту.

Задачі санацийного аудиту:

- дається оцінка результатів господарської діяльності за попередній і поточний роки;
- визначається, в якій фазі кризи є підприємство;
- ідентифікуються причини кризи;
- вказуються фактори, які позитивно або негативно вплинули на кінцеві показники діяльності підприємства;
- виявляються і систематизуються «вузькі місця» в діяльності підприємства;
- робиться висновок про задовільну (або незадовільну) структуру балансу і про платоспроможність (або неплатоспроможність) даного суб'єкта господарювання;
- визначаються резерви і фактори потенційної безбиткової діяльності.

Ми вважаємо, що санацийний аудит підприємства повинен відбуватися у два етапи, кожен з яких має свої задачі, джерела інформації, методики і час проведення.

На першому етапі санацийний аудит має наступні задачі:

1. Виявлення причин кризового стану підприємства і глибини кризи
2. Визначення санацийної спроможності підприємства.

На основі отриманих висновків аудитор робить висновок щодо доцільності проведення санації на даному підприємстві і дає рекомендації щодо виду санацийних заходів.

Якщо підприємство визначається санацийно спроможним, розробляється і затверджується план санації з урахуванням рекомендацій аудитора.

На другому етапі санацийного аудиту перевіряється план санації підприємства. Головними завданнями аудиту є:

1. Визначення, наскільки реальним є запропонований план санації.
2. Визначення, чи є запропонований план санації найбільш ефективним за існуючих умов.

На рис. 4.1 представлена схема, яка відображає місце санацийного аудиту в комплексі санацийних заходів. Схема заснована на класичній моделі санації підприємства.

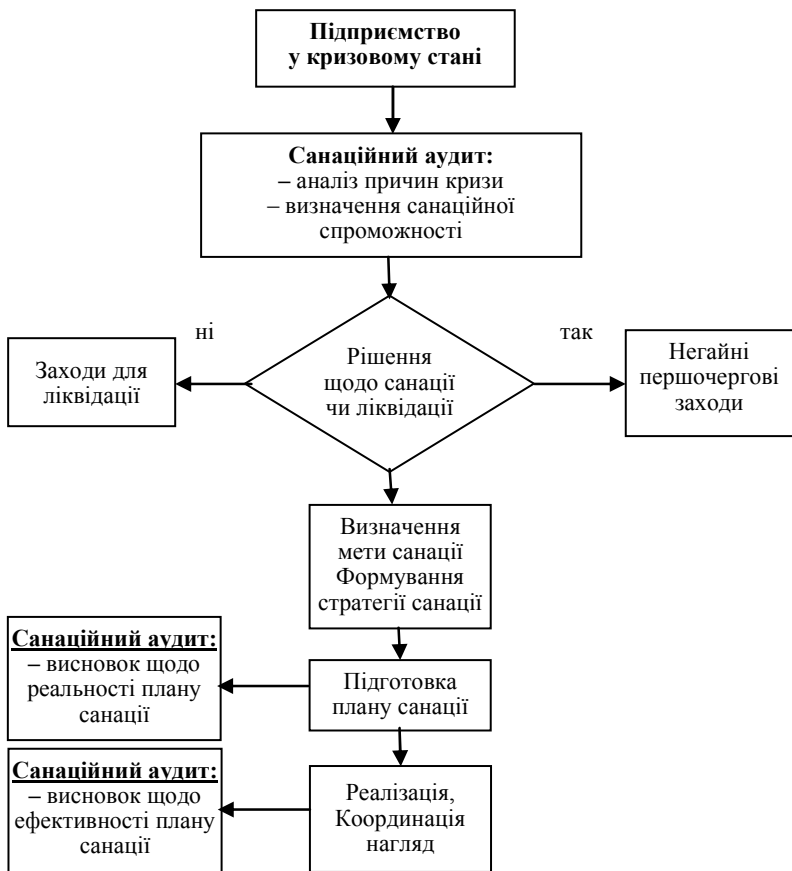


Рис. 4.1. Місце санаційного аудиту в комплексі санаційних заходів

Деякі фахівці вказують, що аудитори, які проводять санаційний аудит на підприємстві, можуть бути залучені до розробки плану санації, або безпосередньо його розробляти. Але в такому разі порушується основний принцип аудиторської діяльності – незалежність, що може призвести до зниження ефективності санаційних заходів.

Вважаємо, що аудитори, що проводять санаційний аудит на підприємстві, можуть надавати рекомендації щодо способів і методів проведення санації, а складати план санації повинні особи, уповноважені комітетом кредиторів, інвестори, розпорядник майна або само підприємство.

Виходячи з визначальної ролі санаційного аудиту варто законодавчо закріпити обов'язковість його проведення на підприємствах, щодо яких порушено справу про банкрутство, шляхом внесення відповідних змін до Закону України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом». Якщо ж підприємство вдається до санаційних заходів до порушення справи про банкрутство (досудова санація), рішення про проведення санаційного аудиту має приймати той орган, який ініціює досудову санацію на підприємстві.

Впровадження санаційного аудиту на підприємстві потребує існування спеціальної методики його проведення. Відповідно до виділених нами етапів проведення аудиту необхідно створити комплексну методику його проведення відповідно до цілей і задач кожного етапу санаційного аудиту.

На нашу думку такими методиками мають стати:

- методика визначення фінансового стану і глибини фінансової кризи підприємства;
- методика визначення санаційної спроможності;
- методика фінансового оздоровлення підприємства (розробка заходів санаційної тактики і санаційної стратегії)

З огляду на те, що на сьогодні існує багато методів аналізу різних сторін фінансової і господарської діяльності підприємства, розроблених досвідченими вітчизняними і зарубіжними вченими, а також молодими науковцями, для розробки комплексної методики проведення санаційного аудиту на кожному його етапі варто розглянути і проаналізувати існуючу теоретичну базу.

Як вже зазначалося вище, комплексна методика санаційного аудиту підприємства повинна починатися з комплексного аналізу фінансово-господарської діяльності і глибини фінансової кризи.

Міністерством економіки України розроблені «Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства» від 06.03.2006 №81 [58]. Методичні рекомендації містять інструктивні матеріали щодо проведення комплексного аналізу фінансового стану неплатоспроможного підприємства, а також методики виявлення ознак приховування банкрутства, фіктивного банкрутства та доведення до банкрутства.

Можна підсумувати, що на сьогоднішній день методологічні і методичні основи аналізу господарсько-фінансового стану підприємства є достатньо розробленими, адаптованими до українських реалій. Поступово набуває поширення застосування фінансовими аналітиками різноманітних моделей, дискримінантних функцій, матриць тощо, які можуть бути використані для виконання завдань, поставлених перед санаційними аудиторами.

4.2. Методичний інструментарій санаційного аудиту

У вітчизняній і зарубіжній літературі досить широко висвітлене питання оцінки фінансового стану підприємства, які можна використовувати санаційним аудиторам. Крім того, існують спеціальні методики визначення ймовірності банкрутства підприємства, які розроблені Е. Альтманом, Спрінгетом та іншими авторами і належать до системи раннього попередження і реагування (див. розділ 2); СВОТ-аналіз, що визначає сильні і слабкі сторони розвитку підприємства, можливості розвитку підприємства, та загрози розвитку підприємства; кореляційний аналіз, що визначає ступінь впливу окремих факторів на характер кризового фінансового розвитку підприємства.

Українська фінансова наука оперує адаптованими методиками визначення фінансової стійкості, платоспроможності, ліквідності, фінансової стабільності, фінансового потенціалу підприємства та розробленими алгоритмами та схеми здійснення фінансового аналізу.

З метою своєчасного виявлення тенденцій формування незадовільної структури балансу у прибутково працюючого суб'єкта підприємницької діяльності і вжиття випереджувальних заходів, спрямованих на запобігання банкрутства, проводиться систематичний експрес-аналіз фінансового стану підприємства. Ознакою формування незадовільної структури балансу є таке фінансове становище підприємства, в якого протягом тривалого часу (1,5-2 роки) коефіцієнт Бівера не перевищує 0,2, що відображає небажане скорочення частки прибутку, яка направляється на розвиток виробництва. Така тенденція призводить до незадовільної структури балансу, коли підприємство починає працювати в борг і його коефіцієнт забезпечення власними засобами стає меншим 0,1.

$$K_{\text{Бівера}} = (\text{Чистий прибуток} + \text{Амортизація}) / \text{Зобов'язання}, \quad (4.1)$$

Більшість методів оцінки фінансового стану (становища, положення, стійкості тощо) відображають фактичну ситуацію на підприємстві і не дають відповіді на питання про ймовірність подолання кризових явищ і перспективи розвитку підприємства. Але ці методики цілком підходять для оцінки глибини фінансової кризи.

Перший етап здійснення аудиту передбачає послідовність наступних дій: комплексний аналіз фінансово-господарського стану підприємства і виявлення глибини фінансової кризи. Аналіз фінансово-господарського стану підприємства, як правило, проводиться за допомогою фінансових коефіцієнтів (показників), які групуються наступним чином:

- показники оцінки майнового стану;
- показники оцінки фінансової стійкості;

- показники оцінки ліквідності;
- показники оцінки прибутковості;
- показники оцінки ділової активності;
- показники оцінки ринкової активності [александрова].

Аналіз існуючих методик оцінки фінансового стану підприємства доводить, що всі методики мають певні недоліки, а саме:

- відсутність або недостатнє обґрунтування граничних значень більшості показників;
- відсутність єдиної бази порівняння;
- необґрунтоване використання термінології і показників, прийнятих в розвинених країнах;
- розгляд не всіх сторін діяльності підприємства;
- надмірна кількість показників, які часто дублюють один одного;
- різниця у групуваннях показників.

Отже, в зв'язку з тим, що аналіз фінансового стану за допомогою коефіцієнтів не відображає динамічну зміну якісних і кількісних характеристик діяльності підприємства, але надає цінну інформацію про теперішнє положення, дослідники аналізу фінансового стану підприємств пропонують розглядати розрахунок фінансових коефіцієнтів як один з етапів аналізу фінансового стану. Отримані дані за допомогою коефіцієнтного аналізу можуть оброблятися таким чином:

- використання рейтингової оцінки фінансового стану, яка полягає в оцінці фінансових коефіцієнтів за загальноприйнятими групами в динаміці і порівнянні отриманих значень із значеннями коефіцієнтів так званого еталонного підприємства, яким може бути успішний реальний конкурент ;

- використання рейтингової оцінки фінансового стану, що передбачає визначення інтегрального оцінного показника фінансового стану на підприємстві і визначення рангу підприємства за оцінним показником серед інших підприємств (інтегральний показник базується на 10 основних фінансових коефіцієнтах);

- використання так званих індикаторів фінансового стану підприємств, якими виступають певні коефіцієнти і для яких експертним шляхом визначені нормативні значення;

- використання дискримінантних моделей, які передбачають оцінку ймовірності банкруства на підприємстві. Українськими вченими [терещ, саблук] на сьогодні вже розраховані параметри, які дозволяють використовувати цю модель на вітчизняних підприємствах певних галузей.

На сьогодні не існує узгодженої думки щодо способу обчислення деяких коефіцієнтів: загальноприйняті методики розрахунку багатьох показників, засновані на зарубіжних методиках, залишаються предметом дискусії російських і українських вчених.

Велика увага приділяється питанням проведення комплексного аналізу фінансово-господарської діяльності підприємства. Головними завданнями поглибленого аналізу при цьому є:

- аналіз виробничо-господарської діяльності;
- аналіз фінансового стану підприємства;
- дослідження положення підприємства на ринку факторів виробництва і збуту готової продукції.

В процесі аналізу виробничо-господарської діяльності визначаються сильні і слабкі сторони виробничої діяльності підприємства і виробляються рекомендації відносно активізації сильних і ліквідації слабких сторін.

Комплексний аналіз передбачає послідовність наступних етапів:

- вивчення загальної виробничої структури підприємства;
- оцінка рівня існуючої технології виробництва;
- проводиться аналіз витрат на виробництво;
- аналізуються рух основних засобів і ефективність їх використання;
- проводиться кількісна і якісна оцінка персоналу.

Аналіз фінансової сфери підприємства проводиться за наступними напрямками:

- оцінка динаміки і структури балансу;
- аналіз власного капіталу;
- аналіз позикового капіталу і кредиторської заборгованості;
- оцінка ліквідності активів підприємства і його платоспроможності;
- оцінка реальних і фінансових інвестицій;
- аналіз дебіторської заборгованості;
- аналіз грошових потоків;
- аналіз рентабельності (збитковості);
- оцінка ділової активності підприємства.

Більшість напрямків аналізу фінансової сфери підприємства проводиться за допомогою фінансових коефіцієнтів, кількість яких визначаються аналітиком.

При проведенні аналізу ситуації підприємства на ринках факторів виробництва і збуту готової продукції особлива увага приділяється:

- визначенню попиту на продукцію і його прогнозування;
- вивчення конкурентоспроможності товарів і конкурентних переваг;
- забезпечення відповідності рівня якості товарів вимогам ринку;
- розробка концепції життєвого циклу товарів (на стадіях впровадження, зростання, зрілості і спадання);
- управління товарним асортиментом (розробку нових видів, модифікація наявних, зняття з виробництва застарілих моделей);
- розрахунок прогнозних об'ємів виробництва і визначення номенклатури продукції;
- розширення інноваційної діяльності, спрямованої на розробку нових товарів з врахуванням ринкових вимог і стратегії підприємства.

Комплексний аналіз фінансово-господарської діяльності дозволяє розглянути всі сторони діяльності підприємства, але не дає змогу оцінити якісні параметри. Вирішити цю задачу можна за допомогою використання методики багаторівневої послідовної деталізації показників фінансового стану підприємства. Схема реалізації даної методики складається з наступних етапів.

1. Постановка завдання. Для дослідження фінансово-господарської сфери діяльності підприємства необхідно обрати вихідну схему показників.

2. Організація збирання вихідної інформації. Інформація збирається за двома напрямками: інформація про роботу підприємства для розрахунку необхідних показників та інформація про зовнішні фактори, що впливають на діяльність підприємства.

3. Розрахунок необхідних показників для аналізу фінансового стану підприємства.

4. Графічна побудова показників в динаміці.

5. Аналіз екстремальних точок (піків і спадів), для чого досліджуваний показник деталізується, тобто розглядаються показники більш низького рівня, що безпосередньо впливають на даний показник і задається складною функцією взаємопов'язаних показників та/або їх комбінацій.

6. Виявлення необхідності подальшої деталізації показника

Якщо деталізація показника завершена, на основі отриманих даних даються рекомендації по роботі підприємства.

Комплексний аналіз фінансово-господарської діяльності підприємства, при проведенні якого застосовується послідовна деталізація показників дозволяє глибоко оцінити необхідні кількісні і якісні сторони діяльності підприємства, завдяки цьому аналізу можна зробити висновок і про глибину фінансової кризи, і про санаційну спроможність підприємства, а також розробити необхідні рекомендації щодо подолання кризового стану.

Єдиним недоліком цього аналізу є його громіздкість. Для проведення комплексного аналізу за викладеною методикою, по-перше, потрібна наявність відповідного програмного забезпечення для його застосування на практиці, по-друге, наявність висококваліфікованих аудиторів, здатних якісно обробити отримані дані і запропонувати дійсно реальні і ефективні варіанти рішень.

Альтернативами громіздких методів фінансового аналізу є використання матричного підходу до оцінки фінансового стану підприємства і загрози банкрутства, розробленого фахівцями французької школи фінансового менеджменту Ж. Фаншона та І. Романе, поширеного у працях Е.О. Стоянова та О.С. Стоянової [81], та запропонованого для використання на підприємствах легкої промисловості Н.П. Фокіною [83].

Сутність цієї методики полягає у визначенні трьох показників:

- результат господарської діяльності;
- результат фінансової діяльності;

– результат господарсько-фінансової діяльності як сума двох попередніх показників. Розмір цього показника дає можливість оцінити обсяг вільних коштів підприємства після фінансування усіх його витрат та виробничого розвитку.

Методика оцінки фінансового стану підприємства й вірогідності його банкрутства та ліквідних ускладнень залежно від прогнозних значень результатів господарської та фінансової діяльності використовує спеціальну матрицю фінансової рівноваги, яка має такий вигляд.

Квадранти 1, 2, 3 матриці фінансової рівноваги визначають позицію рівноваги підприємства, квадранти 4, 5, 6 характеризують ситуацію успіху, тобто збільшення ліквідних коштів підприємства. Діагональ АВ проходить через квадранти матриць з нульовим результатом господарської діяльності. Під діагоналлю АВ розташована зона дефіциту, або зона витрачання ліквідних коштів. Результат господарсько-фінансової діяльності в цих квадрантах менший нуля. При цьому найбільш негативне становище підприємства характеризується квадрантом 9, який так і називається «Криза».

А	РФД << 0 гальмування	РФД ≈ 0 Стабілізація	РФД >> 0 прискорення
РГД >> 0 Повільне зростання	РФГД ≈ 0 1	РФГД > 0 4	РФГД >> 0 6
РГД ≈ 0 оптимальне зростання	РФГД < 0 7	РФГД ≈ 0 2	РФГД > 0 5
РГД << 0 форсоване зростання	РФГД << 0 9	РФГД < 0 8	РФГД ≈ 0 3 Б

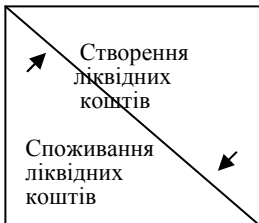


Рис. 4.2. Матриці фінансової рівноваги

Метод оцінки фінансового стану за допомогою матриць фінансової рівноваги дає можливість легко і оперативно оцінити фінансову стійкість підприємства і глибину фінансової кризи, хоча і не характеризує інші сторони діяльності підприємства.

Оцінити глибину фінансової кризи і фінансову стійкість підприємства також можна за допомогою методу визначення фінансової стійкості підприємства, який базується на таких співвідношеннях:

За умови виконання нерівності

$$\mathbf{BЗ \leq (BK + Д) - HA,} \quad (4.2)$$

де: ВЗ – виробничі запаси і витрати

ВК – власний капітал;

Д – довгострокові зобов'язання;

HA – необоротні активи.

Буде виконуватись умова платоспроможності підприємства, тобто кошти, короткострокові фінансові вкладення і засоби в розрахунках покрийють короткострокові фінансові зобов'язання, тобто:

$$\mathbf{ДЗ + ГК \geq ПЗ,} \quad (4.3)$$

де ДЗ – поточна дебіторська заборгованість;

ГК – грошові кошти;

ПЗ – поточні зобов'язання.

Сутністю фінансової стійкості підприємства є забезпечення запасів і витрат джерелами їх формування. У той же час ступінь забезпеченості запасів і витрат джерелами є причиною того або іншого ступеня платоспроможності (або неплатоспроможності), що виступає як наслідок забезпеченості.

Аналіз фінансової стійкості дає можливість визначити такі типи фінансової стійкості:

– абсолютна фінансова стійкість, яка означає, що власний оборотний капітал підприємства в сумі з короткостроковими кредитами перевищує позиковий капітал підприємства:

$$\mathbf{ПК < ВОК + КК,} \quad (4.5)$$

де ПК – позикові кошти,

ВОК – власний оборотний капітал,

КК – короткострокові кредити;

– нормальна фінансова стійкість, що гарантує платоспроможність підприємства:

$$\mathbf{ПК = ВОК + КК,} \quad (4.6)$$

– хитливе фінансове становище, поєднане з порушенням платоспроможності, при якому зберігається можливість відновлення рівноваги за рахунок поповнення джерел власних коштів і збільшення власних оборотних засобів:

$$\mathbf{ПК = ВОК + КК + ДП,} \quad (4.7)$$

де ДП – джерела, що послаблюють фінансову напруженість;

– кризове фінансове становище, при якому підприємство знаходиться на межі банкрутства, оскільки фінансові вкладення і дебіторська заборгованість підприємства не покривають кредиторської заборгованості і прострочених позичок:

$$\text{ПК} > \text{ВOK} + \text{КК} \quad (4.8)$$

Очевидно, що підприємство, щодо якого приймається рішення про санацію чи ліквідацію, скоріше за все знаходиться у кризовому фінансовому становищі, але зважаючи на те, що з кожним роком в Україні зростає кількість фіктивних банкрутств, аналіз фінансової стійкості має стати необхідним етапом при проведенні санаційного аудиту, по-перше для того, щоб оцінити наскільки далеко зайшли кризові явища у фінансовій сфері підприємства, і, по-друге, щоб з'ясувати, чи є насправді факт кризового стану, чи справа про банкрутство використовується для дешевого привласнення підприємства певними зацікавленими особами.

Модифікацією аналізу фінансової стійкості є оцінка глибини фінансової кризи підприємства і визначення відповідного типу фінансової стійкості, яка полягає в оцінці ступеня можливості погашення боргових зобов'язань підприємства за рахунок власних джерел коштів шляхом поетапного розрахунку відповідних показників (див таблицю 4.1)

Таблиця 4.1

Оцінка глибини фінансової кризи

Показники	На початок періоду	На кінець періоду
1. Джерела власних коштів (власний капітал),		
2. Необоротні активи		
3. Власні оборотні кошти (1-2), Ес		
4. Довгострокові зобов'язання		
5. Власні і довгострокові джерела формування запасів і витрат – робочий капітал (3+4), Ет		
6. Поточні зобов'язання		
7. Загальна величина джерел формування запасів і витрат, (5+6), Ео		
8. Запаси і витрати		
9. Надлишок (+), нестача (-) власних оборотних коштів (3-8), Е'с		
10. Надлишок, нестача власних і довгострокових позикових джерел формування запасів і витрат (5-8), Е'т		
11. Надлишок, нестача загальної величини джерел формування запасів і витрат (7-8), Е'о		
Тип фінансової стійкості		

За результатами розрахунків робиться такий висновок:

$E'_c \geq 0, E'_T \geq 0, E'_o \geq 0$ – абсолютна стійкість

$E'_c < 0, E'_T \geq 0, E'_o \geq 0$ – нормальна стійкість

$E'_c < 0, E'_T < 0, E'_o \geq 0$ – нестійкий стан

$E'_c < 0, E'_T < 0, E'_o < 0$ – кризове становище

Одним з відомих методів якісного аналізу підприємства, який на наш погляд має стати невід’ємним етапом у проведенні санаційного аудиту є аналіз сильних і слабких місць на підприємстві, який позначається аббревіатурою **SWOT** (від англійських слів **Strength** – сильні, **Weakness** – слабкі, **Opportunity** – шанси, **Threat** – ризики,

Інша назва цього методу – **SOFT** – від англійських слів **Strength** – сильні, **Failure** – слабкі місця, **Opportunity** – шанси, **Threat** – ризики).

Рекомендується використовувати цей аналіз як метод стратегічного фінансового контролінгу на підприємстві або його структурних підрозділах. Ми вважаємо, що цей аналіз має стати відправною точкою при проведенні санаційного аудиту.

В процесі аналізу розглядається зовнішнє середовище підприємства і визначаються сильні і слабкі сторони, а також шанси і ризики, які можна подати у вигляді матриці (рис. 4.3).

<p>Сильні сторони:</p> <ul style="list-style-type: none"> – кваліфікований інженерно-технічний персонал; – низькі витрати на заробітну плату; – наявність власних виробничих споруд; – ефективна фінансова служба 	<p>Слабкі сторони:</p> <ul style="list-style-type: none"> – інертність і зловживання керівництва підприємства; – крадіжки на виробництві; – застарілий асортимент продукції; – висока енергомісткість продукції; – неефективна діяльність служби збуту
<p>Додаткові шанси:</p> <ul style="list-style-type: none"> – ринок сформований в основному за рахунок імпорту; – державою проводяться протекціоністські заходи, спрямовані на захист вітчизняного товаровиробника; – іноземні інвестори проявляють значний інтерес до галузі 	<p>Ризики:</p> <ul style="list-style-type: none"> – політичні ризики; – інфляційний ризик (знецінення реальної вартості капіталу); – ризик неплатоспроможності чи банкрутства контрагентів; – ризик зміни податкового законодавства та накладання фінансових санкцій

Рис. 4.3. Матриця SWOT – аналізу

Необхідною передумовою для формування стратегії розвитку підприємства є оцінка його внутрішніх можливостей. Однак оцінка окремих видів ресурсів (матеріальних, кадрових, фінансових тощо), що часто застосовується на практиці, не дозволяє повністю розкрити сильні і слабкі сторони підприємства. Деякі вчені пропонують використовувати

вати оцінку потенціалу підприємства як основу його стратегічного розвитку. В рамках проблеми санації оцінка виробничо-економічного потенціалу підприємства має стати необхідною передумовою формування концепції санації, а також може бути використана при визначенні санаційної спроможності підприємства.

Економічний потенціал – це здатність господарюючої системи оволодівати, перетворювати і реалізовувати народне багатство для найбільше повного задоволення суспільних потреб.

Потенціал підприємства можна розглядати як систему, елементами якої є: виробничий потенціал (P_1), кадровий потенціал (P_2), фінансовий потенціал (P_3), інноваційний потенціал (P_4) і інтелектуальний потенціал (P_5). Такий підхід, по-перше, дозволяє здійснити оцінку як фінансових, так і не фінансових показників, і, по-друге, передбачає в якості одного з основних принципів формування системи оціночних показників необхідність оцінки при вирішенні завдань стратегічного розвитку взаємодії різноманітних елементів потенціалу підприємства один з одним (P_{ij} , де $i = 1 \div 5$, $j = 1 \div 5$ – індекси відповідних елементів).

Під виробничим потенціалом (P_1) можна розуміти сукупність основних фондів підприємства, необхідних для реалізації виробничого процесу матеріальних ресурсів і технологій, що використовуються. Для оцінки P_1 в основним показником найчастіше виступає виробнича потужність. Іншою важливою характеристикою виробничого потенціалу є гнучкість, під якою розуміється можливість переорієнтації підприємства і його окремих підрозділів на випуск нової продукції, використання інших видів матеріалів тощо з мінімальними втратами і витратами, без корінної зміни матеріально-технічної бази.

Кадровий потенціал (P_2) являє собою кваліфікаційно і чисельно узгоджену для досягнення цілей підприємства сукупність робітників, а також здатність кадрів за певних організаційно-технічних умов виконувати поставлені завдання. Традиційно для оцінки кадрового потенціалу підприємства використовують показники чисельності працівників, продуктивності праці, проводиться аналіз його структури (професійно-кваліфікаційний, віковий тощо).

Інноваційний потенціал (P_4) характеризує здатність підприємства успішно сприймати, розробляти і впроваджувати нововведення. Оцінка інноваційного потенціалу здійснюється головним чином тоді, коли розглядається потенціал розвитку. Для цього використовується два головних критерії: ефективність вкладень у нововведення і ефективність інноваційних програм.

Інтелектуальний потенціал підприємства (P_5) може бути визначений як набір знань, що забезпечує конкурентні переваги підприємства. Інтелектуальний потенціал включає в себе все, що має вартість для підприємства і міститься в працюючих на ньому осіб, чи виникає з ви-

робничих процесів, систем чи організаційної культури: знання і навички окремих людей, норми і системи цінностей, характеристики систем управління, бази даних і програмне забезпечення, виробничий досвід, ліцензії, бренди, взаємовідносини із споживачем тощо.

Фінансовий потенціал (Π_3) – це сукупність капіталів, що надходять з різних джерел (інвесторів, кредиторів, доходи від основної діяльності тощо). Але таке трактування фінансового потенціалу є звуженим, оскільки в ньому не відображаються ні система управління фінансами підприємства, ні фінансові можливості, які має підприємство. Тому в широкому розумінні фінансовий потенціал – це сукупність фінансових спроможностей та можливостей, які має в своєму розпорядженні підприємство. При цьому фінансові спроможності – це всі фінансові ресурси підприємства, а фінансові можливості – це по-перше, механізм, який забезпечує використання даних засобів для досягнення певної мети, по-друге, ті напрямки, які відкриті для підприємства [6, с.98].

Для визначення фінансового потенціалу пропонується використовувати наступну формулу:

$$\Phi\Pi = \Phi P \cdot K_{\text{можл}} \quad (4.9)$$

де ΦP – фінансові ресурси на підприємстві у грошовому вимірі, які можна оцінити за формулою:

$$\Phi P = \Gamma + \Phi I + V_{\text{фпер}} + V_{\text{фз}} \quad (4.10)$$

де Γ – сума грошових коштів на підприємстві,

ΦI – фінансові інвестиції (короткострокові і довгострокові),

$V_{\text{фпер}}$ – вартість фінансового персоналу, перерахована у грошовий еквівалент,

$V_{\text{фз}}$ – вартість фінансового забезпечення, перерахована у грошовий еквівалент,

$K_{\text{можл}}$ – коефіцієнт, що враховує фінансові можливості підприємства і розраховується за формулою:

$$K_{\text{можл}} = K_{\text{фс}} \cdot K_{\text{ім}} \cdot K_{\text{зал}} + 1 \quad (4.11)$$

де $K_{\text{фс}}$ – інтегральний коефіцієнт фінансового стану підприємства,

$K_{\text{ім}}$ – коефіцієнт імовірності отримання залучених коштів,

$K_{\text{зал}}$ – коефіцієнт залучення коштів у підприємство.

4.3. Методики оцінки санаційної спроможності

Крім комплексного аналізу фінансово-господарського стану і визначення санаційної спроможності підприємства за допомогою оцінки великої кількості внутрішніх і зовнішніх чинників, що діють на підприємство, можна використовувати оперативний аналіз, який

дозволяє визначити ступінь поглиблення кризових явищ і здатність підприємства до проведення санації шляхом розрахунку і оцінювання невеликої групи ключових фінансових показників. Оперативний аналіз санаційної спроможності пропонується здійснювати за допомогою поєднання СВOT – аналізу з підрахунком ключових коефіцієнтів.

Матриця СВOT – аналізу може відрізнитися в залежності від специфіки галузі, регіону і конкретного підприємства, але на наш погляд, сутність процесу санації зумовлює наявність спільних показників сильних та слабких сторін підприємства.

Основним позитивним фактором, що впливає на санаційну спроможність підприємства є наявність потенційного ринку збуту продукції підприємства, що зумовлюється наявністю попиту (наявність налагодженого ринку збуту значно зменшує ризик банкрутства, а звідси у певній мірі зменшує ризик відкриття процедури банкрутства). Відстеження, аналіз і формування ринку збуту вимагає існування на підприємстві відповідних служб – маркетингової, рекламної, збутової.

Безперечно, сильними сторонами підприємства, що позитивно впливають на санаційну спроможність, є наведені на рис. 4.3 фактори, а саме: кваліфікований інженерно-технічний персонал, низькі витрати на заробітну плату, наявність власних виробничих споруд, прихід молодих та енергійних співробітників фінансових служб.

Вагомим фактором, що підвищує санаційну спроможність підприємства є налагоджена і прозора система корпоративного управління на підприємстві, а саме ефективні відносини між власниками і персоналом, що мають бути побудовані на підставі принципів корпоративного управління, регламентованих ОЕСР. Організована система корпоративного управління може виступати і вагомим додатковим шансом для збереження та відновлення підприємства, адже серед заходів санації зустрічаються і переведення боргу на власників, і додаткові інвестиції з боку власників. Саме власники мають виступати найбільш зацікавленою стороною в санації, тому що сучасне законодавство відсуває власників на останню чергу під час задоволення вимог кредиторів і інших учасників процедури банкрутства в процесі розподілу коштів, що надійшли від продажу майна боржника.

Щоправда, сучасне законодавство обмежує можливість додаткового залучення інвестицій з метою фінансового оздоровлення для акціонерних товариств. Законом України «Про акціонерні товариства» забороняється випуск акцій для покриття збитків підприємства.

Крім того, для підприємств харчової промисловості сильними сторонами є використання якісної сировини вітчизняного виробництва, наявність довгострокових партнерських угод з постачальниками – агропромисловими підприємствами в рамках технологічного циклу, а також впровадження високих міжнародних стандартів якості.

До додаткових шансів для підприємства слід додати впровадження регіональних або державних антикризових програм за участю центральних або місцевих органів влади. До антикризових програм в цьому розумінні можна віднести і проведення урядових економічних реформ у відповідному секторі економіки або у країні в цілому. Також додатковим шансом для харчового підприємства може стати використання виключно натуральної сировини для виготовлення продуктів харчування, що за умови ефективної рекламної кампанії завоює великі симпатії споживачів.

Збалансованість інтересів учасників процедури банкрутства, а отже, і потенційних учасників санації є одним з вирішальних факторів успіху санаційних заходів, про що докладніше йдеться мова у розділі 10. Тому досягнення балансу інтересів є вагомим додатковим шансом відновити підприємство-боржник.

З правової точки зору санаційно спроможним буде те підприємство, яке має змогу здійснювати заходи фінансового оздоровлення в період, протягом якого кредитори не мали підстав звернутися до господарського суду із заявою про банкрутство.

В ході судової санації санаційно спроможним буде те підприємство, яке здатне забезпечити голосування кредиторів на користь санації, має кваліфікованого санаційного керуючого, реальну санаційну концепцію та зацікавленого санатора.

Серед ризиків на наш погляд варто розмістити і політичний ризик, або ризик зміни політичної ситуації в країні, що в свою чергу може спричинити або певною мірою впливати і на ризик зміни законодавства, і на інфляційний ризик (адже інфляція часто виникає як реакція на певні урядові економічні програми), і на криміногенний ризик.

Отже, ми пропонуємо застосовувати матрицю SWOT-аналізу санаційної спроможності підприємств харчової промисловості у наступному вигляді. (рис. 4.4).

Підсумовуючи запропоновану методикау варто наголосити на тому, що, по-перше, визначення санаційної спроможності за допомогою матриці SWOT – аналізу не може дати остаточної відповіді щодо доцільності чи недоцільності проведення оздоровчих заходів на підприємстві. Для більш обґрунтованих висновків слід проводити аналіз звітності підприємства і ключових фінансових показників. По-друге, на практиці успіх санації залежить від наявності зовнішніх інвестиційних ресурсів.

Щодо аналізу коефіцієнтів, то очевидно, що деякі фінансові показники будуть знаходитися на незадовільному рівні, але вони можуть надати інформацію щодо ступеня поглиблення кризових явищ на підприємстві.

<p>Сильні сторони: кваліфікований інженерно-технічний і фінансовий персонал; низькі витрати на заробітну плату; наявність власних виробничих споруд; наявність потенційного ринку збуту продукції; ефективна система корпоративного управління на підприємстві наявність служби контролінгу використання вітчизняної сировини впровадження міжнародних стандартів якості</p>	<p>Слабкі сторони: інертність і зловживання керівництва підприємства; крадіжки на виробництві; застарілий асортимент продукції; висока енергомісткість продукції; неефективна діяльність служби збуту висока залежність від сезонного фактору</p>
<p>Додаткові шанси: впровадження регіональних або державних антикризових програм; узгодженість інтересів учасників процесу банкрутства; державою проводяться протекціоністські заходи, спрямовані на захист вітчизняного товаровиробника; іноземні інвестори проявляють значний інтерес до галузі, до якої належить підприємство можливості досягнення домовленості з кредиторами</p>	<p>Ризики: політичні ризики; ризик зміни податкового законодавства та накладання фінансових санкцій; інфляційний ризик (знецінення реальної вартості капіталу); ризик неплатоспроможності чи банкрутства контрагентів; ризик рейдерського захоплення</p>

Рис. 4.4. Матриця SWOT – аналізу санаційної спроможності підприємств харчової промисловості

Вважаємо, що найбільш важливими групами показників, які мають бути детально проаналізовані в динаміці, є наступні:

- показники оборотності та тривалості обороту різних груп оборотних активів і відповідно визначення тривалості операційного і фінансового циклу;
- показники платоспроможності, значення власного оборотного капіталу і робочого капіталу;
- показники фінансової стійкості, структурні співвідношення між власним і позиковим капіталом;
- показники рентабельності (збитковості);
- показники стану та ефективності використання основних засобів;
- показники руху грошових потоків.

Доповненням до розрахунку коефіцієнтів має бути аналіз формування прибутку, що має на меті визначення ступеня впливу на прибуток окремих статей витрат, з’ясуванн причин збитковості підприємства.

Таким чином, показники, що зможуть надати інформацію щодо фінансового, ділового та економічного потенціалу та санаційної спроможності підприємства можна згрупувати в наступну таблицю.

Таблиця 4.1

Показники аналізу санаційної спроможності

Група	Показник
Платоспроможності	Коефіцієнт покриття, власний оборотний капітал, робочий капітал
Фінансової стійкості	Коефіцієнт маневреності власного капіталу, коефіцієнт автономії, коефіцієнт фінансової стійкості
Ділової активності	Коефіцієнти оборотності і періоди обороту активів, запасів, товарів, дебіторської і кредиторської заборгованості, тривалість операційного циклу, тривалість фінансового циклу
Рентабельності (збитковості)	Рентабельність активів, рентабельність капіталу, рентабельність продажу, рентабельність продукції, рентабельність виробництва
Стану та ефективності використання основних засобів	Коефіцієнт зносу, коефіцієнт оновлення, коефіцієнт вибуття, фондомісткість, фондовіддача,
Показники руху грошових потоків	Cash-flow, free cash-flow, net cash-flow, показники збалансованості і синхронізації грошових потоків, кількість періодів, необхідних для погашення нетто-заборгованості

Показники мають бути розраховані за декілька звітних періодів з наступною оцінкою їх динаміки. В результаті оперативного аналізу груп показників санаційний аудитор отримає інформацію щодо економічного і фінансового потенціалу підприємства і може зробити попередні висновки щодо можливостей санації в майбутньому.

Ми пропонуємо оцінювати санаційну спроможність підприємства за допомогою бальної оцінки. Кожне позитивне значення фінансового коефіцієнта оцінюється в «+1» бал, негативне значення – в «-1». За СВОТ-аналізом показники сильних сторін і додаткових шансів оцінюються зі знаком «плюс», ризики і слабкі сторони оцінюються зі знаком «мінус».

Результати оцінки санаційної спроможності узагальнюються в наступній таблиці.

Результати оцінки санаційної спроможності підприємства

Показники	Бали	
	позитивні	негативні
Платоспроможність		
Фінансова стійкість		
Ділова активність		
Прибутковість		
Рентабельність		
Рух грошових потоків		
Сильні сторони		
Додаткові шанси		
Слабкі сторони		
Ризики		
Разом	Сума балів	Сума балів

Додатне значення результуючої суми позитивних і негативних балів дає підстави робити висновок про те, що підприємство є санаційно спроможним, тому щодо нього варто вживати санаційних заходів. Від'ємне значення свідчить про те, що підприємство не спроможне відновити свою платоспроможність без значних сторонніх фінансових надходжень.

Таким чином, ми пропонуємо визначати санаційну спроможність підприємства поєднуючи якісний СВОТ – аналіз з кількісним визначенням ключових фінансових показників. Слід зауважити, що негативні висновки щодо санаційної спроможності підприємства не означають, що підприємство-боржник має обов'язково ліквідуватись. За домовленістю сторін може бути укладена мирова угода, і кредитори через певний термін задовольнять свої вимоги. Але негативні висновки щодо санаційної спроможності підприємства мають бути сигналом того, що загроза банкрутства і ліквідації доволі велика, тому без проведення антикризових заходів уникнути ліквідації буде неможливо.

Результати розрахунків санаційної спроможності на підприємствах харчової і переробної промисловості, щодо яких було відкрито справу про банкрутство, надали змогу зробити висновок про те, що на деяких підприємствах фінансове становище не можна вважати кризовим: це

підтверджує і наявність власних оборотних коштів, і позитивна динаміка періоду оборотності оборотних активів, і, навіть, позитивні значення деяких показників рентабельності. Але саме на цих підприємствах була запроваджена ліквідаційна процедура.

Отже, можна зробити висновок, що по-перше, оцінку санаційної спроможності підприємства, а також виявлення ознак навмисного банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства мають проводити незалежні аналітики з метою достовірного визначення фактичної ситуації на підприємстві і документального її підтвердження.

По-друге, на сьогоднішній день вагомими факторами, які впливають на здатність підприємства подолати фінансову кризу і відновити свою платоспроможність, є можливість керівництва або власників домовитися з кредиторами про розстрочку або відстрочку боргів, а також наявність зацікавлених санаторів, готових профінансувати процедуру фінансового оздоровлення.

4.4. Етапи проведення санаційного аудиту

В попередньому розділі були викладені методи і прийоми фінансового аналізу, якими, на наш погляд має користуватися санаційний аудитор. Згідно із запропонованими етапами санаційного аудиту пропонуємо проводити фінансовий аналіз підприємства на предмет доцільності проведення санації за допомогою поєднання кількісних і якісних методик поетапно.

Перший етап. Виявлення причин кризового стану підприємства.

Інформаційною базою для керуючого санацією чи аудитора має бути фінансова звітність підприємства. Вивчається динаміка ключових показників балансу та звіту про фінансові результати (зростання або зниження виручки, прибутку, запасів, дебіторської чи кредиторської заборгованості, податковий тиск на підприємство тощо).

Якісний аналіз і ступінь впливу зовнішніх факторів виявляється в ході бесіди з керівництвом підприємства. Пропонуємо проводити опитування з таким формулюванням запитань, щоб відповідач мав змогу давати позитивну або негативну відповідь («так» або «ні»). При цьому відповіді «так» вказують на негативний вплив фактору на діяльність підприємства. опитуванню підлягають керівник, його заступники, а також менеджмент середньої ланки (начальники відповідних служб). Слід акцентувати увагу на наступних питаннях:

– чи вважаєте ви рівень оподаткування непомірно високим для вашого підприємства;

– чи є недостача оборотних коштів блокуючим фактором для зайняття підприємством відповідної долі ринку;

- чи маєте ви проблеми з реалізацією продукції;
- чи вважаєте ви надто високим для вашого підприємства ставки банківських кредитів;
- чи вважаєте ви, що організація фінансового планування і контролю на вашому підприємстві проводиться неефективно;
- чи є відсталою і застарілою технологія вашого виробництва;
- чи відстає рівень кваліфікації персоналу від потреб виробництва і розвитку;
- чи є фізично і морально зношеними виробничі потужності підприємства;
- чи ви не задоволені якістю сировини і матеріалів;
- чи є високою залежність вашого підприємства від змін в законодавстві і в політичній ситуації в країні.

Отримана в результаті опитування позитивна відповідь вимагає подальшої деталізації шляхом пропонування додаткових питань, які приводять до остаточного виявлення причини кризи.

Дані, опитування, підлягають електронній обробці (або ручній) і на їх підставі, а також на підставі аналізу динаміки ключових показників балансу робиться висновок щодо причин кризового стану підприємства.

Крім того, перший етап аналізу дозволяє зробити проміжні висновки щодо форм санації, яка може бути проведена на підприємстві.

Другий етап. Оцінка глибини фінансової кризи підприємства.

Пропонуємо проводити її двома способами:

- 1) аналіз фінансової стійкості і платоспроможності шляхом визначення ступеня забезпечення запасів і витрат джерелами їх формування;
- 2) побудовою матриці фінансової рівноваги.

Джерелами інформації для проведення цього етапу є фінансова звітність підприємства.

За результатами аналізу на перших двох етапах вже можна робити висновок про можливість чи неможливість проведення санації за рахунок внутрішніх джерел без залучення зовнішніх інвесторів, кредиторів як інвесторів, або без додаткового залучення інвестицій від власників. Але достовірний висновок щодо доцільності чи недоцільності проведення санації можна одержати після проведення третього етапу – оцінки санаційної спроможності.

Третій етап. Оцінка санаційної спроможності підприємства.

Як зазначалось в попередньому підрозділі, оцінку санаційної спроможності пропонується проводити шляхом поєднання якісної методики – СВОТ-аналізу з кількісною – підрахунком ключових коефіцієнтів. Вважаємо недоцільним використовувати інтегральні коефіцієнти фінансового стану для оцінки санаційної спроможності підприємства в зв'язку з тим, що одним із завдань санаційного аудиту і, відповідно, аналізу санаційної спроможності, є розробка пропозицій щодо видів

і форм проведення санації; а наявність розрахованих і наглядно представлених коефіцієнтів дає змогу зробити висновки щодо напрямків оптимізації фінансового становища, чого не відображає інтегральний показник.

Третій етап аналізу дає остаточну відповідь щодо доцільності проведення санації на підприємстві. Вирішити питання щодо розмірів необхідних фінансових вливань в разі гетеромомної санації, та щодо кількісної величини фінансових можливостей підприємства, а також щодо найбільш оптимальних за даних умов видів і форм санації можна після завершення четвертого етапу.

Четвертий етап. Оцінка фінансового потенціалу підприємства.

Для підприємства, що знаходиться в стані фінансової кризи актуальна проблема здатності залучити додаткові інвестиції для розвитку або можливість отримати кредиту від різних фінансово-кредитних установ. Вирішення цієї проблеми багато в чому залежить від фінансового потенціалу підприємства. О.В. Белова пропонує розглядати склад і структуру фінансового потенціалу підприємства як сукупність фінансових спроможностей і фінансових можливостей (див. рис. 5.2).

Фінансовий потенціал вимірюється у грошових одиницях. Щоб приймати оптимальні рішення щодо відновлення і подальшого розвитку потенціалу підприємства, спочатку потрібно оцінити реальний стан потенціалу. Фінансовий потенціал повинен відображати можливості підприємства з фінансування не тільки виробництва продукції, а й всієї діяльності підприємства. Як зазначає О.В. Белова [6, с.100], оцінка фінансового потенціалу необхідна для створення загального, адаптованого до ринкового середовища потенціалу підприємств.

Інтегральний коефіцієнт фінансового стану, який фігурує в розрахунках фінансового потенціалу, обчислюється за формулою:

$$K_{\phi C} = \frac{\sum_{i=1}^n \Pi_i V_i}{\sum_{i=1}^n \Pi_i}$$

де Π_i – i -й показник фінансового стану (чи відповідність критерію цього показника);

V_i – вага, значущість цього показника.

При доброму фінансовому стані буде виконуватись умова $K_{\phi C} > 1$, а при поганому, навпаки $K_{\phi C} < 1$. Значення інтегрального коефіцієнта фінансового стану відповідно буде збільшувати чи зменшувати фінансовий потенціал підприємства.

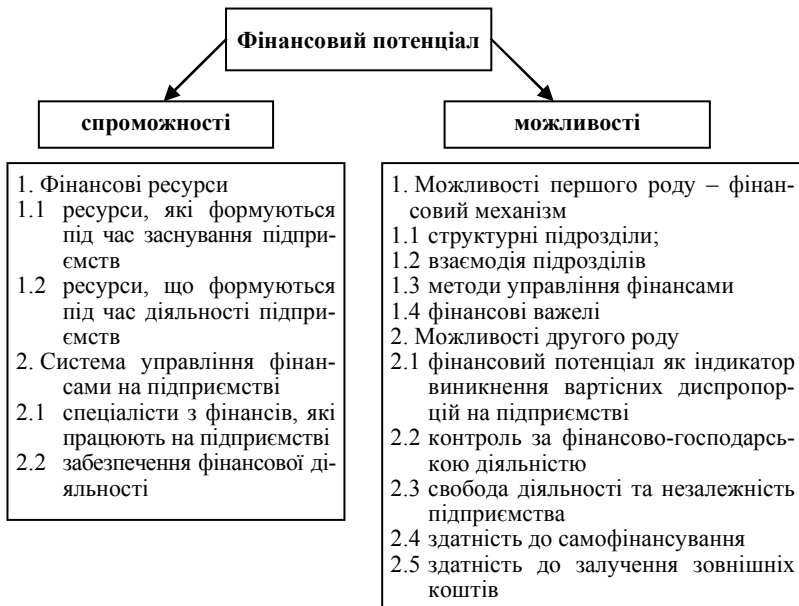


Рис. 4.4. Склад і структура фінансового потенціалу підприємства

Якщо оптимальні значення коефіцієнтів для підприємств України напрацьовані, то ваги, на які вони множаться, можуть бути розраховані лише на основі емпіричного дослідження великої кількості підприємств як мінімум за п'ять років. При цьому умови господарювання в нашій країні за останні роки сильно змінювалися. Це, на наш погляд, створило перешкоди для правильного визначення відповідних ваг.

Дослідники пропонують застосувати для діагностики банкрутства українських підприємств модель, засновану на порівнянні фактичних значень фінансових показників конкретного підприємства з їхніми нормативними значеннями. Вона має такий вигляд:

$$Z = \sqrt{\sum_{i=1}^n (1 - N_i)^2 \operatorname{sig} n(1 - N_i)},$$

де Z – інтегральний показник для визначення рівня загрози банкрутства;

N_i – відношення i -го показника фінансового стану до його нормативного значення;

n – кількість показників (у цій моделі $n = 3$);

N_1 – коефіцієнт абсолютної ліквідності поділений на його нормативне значення – 0,2;

N_2 – коефіцієнт концентрації власного капіталу поділений на його нормативне значення – 0,5;

N_3 – показник рентабельності власного капіталу поділений на його нормативне значення, яке можна розрахувати так: $0,1 + 1,1b$ (b – річний темп інфляції).

Модель дає змогу на основі визначення відхилень відповідних показників від нормативного рівня розрахувати показник Z і на цій основі визначити рівень загрози банкрутства суб'єкта господарювання. При чому, відхилення у краший бік має зменшувати показник Z , а у гірший – збільшувати його. Врахувати знак дозволяє функція

$$\text{sign}(x) = \begin{cases} 1, & \text{якщо } x > 0 \\ -1, & \text{якщо } x < 0 \\ 0, & \text{якщо } x = 0 \end{cases} \quad (2.4)$$

Очевидно, що якщо всі показники фінансового стану підприємства, які входять у модель, виявляться на нормативному рівні і кращими за нього, то підкореневий вираз у розрахунку Z буде від'ємним, тому вводиться додаткова умова. Нехай $Z = \sqrt{U}$, де

$$U = \begin{cases} \sum_{i=1}^n (1 - N_i)^2 \text{sign}(1 - N_i), & \text{якщо } \sum_{i=1}^n (1 - N_i)^2 \text{sign}(1 - N_i) \geq 0 \\ 0, & \text{якщо } \sum_{i=1}^n (1 - N_i)^2 \text{sign}(1 - N_i) < 0 \end{cases}$$

Для пристосування моделі для можливості оцінки фінансового потенціалу підприємства, що знаходиться у фінансовій кризі, ми вважаємо за необхідне замінити запропоновані в моделі коефіцієнти на інші.

Так, з групи коефіцієнтів ліквідності і платоспроможності, пропонуємо використовувати такі коефіцієнти:

1) коефіцієнт фінансової незалежності (автономії): належить до групи показників, що характеризують структуру капіталу підприємства, його незалежність від позикових коштів. Показує частку власного капіталу в загальній сумі джерел фінансування. Рекомендовані значення структури капіталу пов'язані з галузевою приналежністю підприємства; для підприємств харчової промисловості пропонується нормативне значення 0,5;

2) коефіцієнт співвідношення оборотного капіталу, який визначається як відношення оборотних активів до поточних зобов'язань. Нормативне значення цього коефіцієнта дорівнює 1;

3) коефіцієнт рентабельності власного капіталу пропонуємо залишити в моделі.

На підставі отриманого значення фінансового потенціалу підприємства і порівнянні його з підсумком балансу робиться остаточний висновок щодо потенційних можливостей підприємства відновити свою платоспроможність і прибутковість за рахунок власних джерел.

П'ятий етап. Розробка фінансової стратегії.

На підставі отриманого значення фінансового потенціалу підприємства робиться висновок щодо стратегії фінансового оздоровлення, яку потрібно обрати для забезпечення стійкого розвитку в майбутньому. З'ясування стратегії фінансового оздоровлення в ході розробки плану санації пов'язане з необхідністю чіткого уявлення про майбутні перспективи роботи підприємства, адже санація проводиться тоді, коли її учасники зацікавлені в подальшому прибутковому функціонуванні господарюючого суб'єкта. В протилежному випадку задоволення вимог кредиторів відбувається шляхом продажу майна в ході ліквідаційної процедури.

5. САНАЦІЯ БАЛАНСУ

5.1.Зміст та структура бухгалтерського балансу підприємства

Підприємство, що знаходиться у стані фінансової кризи і потербує здійснення санації, зазвичай має незадовільну структуру балансу і негативні показники фінансового стану. За допомогою оцінки фінансової звітності, преш за все бухгалтерського балансу, можна отримати загальне уявлення про підприємство і помітити ознаки кризового стану.

Отже, бухгалтерський баланс є одним з головних фінансових документів, що характеризує стан його майна і джерел його формування.

Загальний підсумок джерел ресурсів (пасив) та майна (актив) формує валюту балансу, що свідчить про загальний обсяг фінансових ресурсів які перебувають у розпорядженні підприємства. Валюта балансу змінюється в результаті операційної, фінансової та інвестиційної діяльності. Можливі чотири види змін у балансі: на збільшення або зменшення валюти балансу, що свідчить про зміни обсягу фінансових ресурсів та зміни у структурі майна (активів) і капіталу (пасивів). Структура майна впливає на ліквідність підприємства. Активи у балансі подаються в порядку зростання їх ліквідності, а зобов'язання – в порядку зменшення строку погашення.

Основне рівняння балансу відображає принцип подвійного запису в бухгалтерському обліку і показує, що матеріальні і нематеріальні цінності, які є в розпорядженні підприємства, формуються за рахунок власних і позикових джерел фінансових ресурсів. Воно має наступний вигляд:

Активи = Власний капітал + Зобов'язання

Активи підприємства це все наявне майно і цінності разом з борговими правами, розташовані у лівій частині балансу. Майно – це ресурси, контрольовані підприємством в результаті минулих подій, використання яких, як очікується, п призведе до надходження економічних вигід у майбутньому.

З основного балансового рівняння випливає, що активи підприємства можуть формуватися за рахунок власного і позикового капіталу. Звідси:

$$\text{Власний капітал} = \text{Активи} - \text{Зобов'язання}$$

Тобто власний капітал підприємства являє собою величину його активів, скориговану на величину зобов'язань. Цю величину прийнято називати чистими активами підприємства, тобто активами «очищеними» від зобов'язань.

Власний капітал підприємства формується в процесі його заснування (так званий стартовий капітал), а також під час функціонування підприємства. Власний капітал підприємства, яке працює прибутково, з роками зростає. Зростання власного капіталу можливе за рахунок таких джерел:

- зростання капітальних резервів, тобто таких, які сформовані не за рахунок фінансового результату діяльності підприємства. До них належать емісійний дохід від продажу акцій за курсом, що є вищим за номінальну вартість, дооцінка основних засобів, безоплатно отримана допомога власників або третіх осіб, безоплатно отримані необоротні активи;

- створення резервного капіталу за рахунок відрахувань від чистого прибутку;

- реінвестування (тезаврації) чистого прибутку, що залишається на підприємстві після виплати дивідендів і поповнення резервного капіталу.

Збільшення власного капіталу підприємства в процесі його діяльності носить назву **капіталізація**.

Зростання величини власного капіталу в процесі діяльності підприємства свідчить про зростання балансового курсу його корпоративних прав, а також про зростання його вартості як майнового комплексу.

Якщо підприємство працює зі збитками, то величина його власного капіталу поволі скорочується з роками. Це відбувається внаслідок того, що чистий збиток, отриманий підприємством, буде спочатку скорочувати накопичену суму нерозподіленого прибутку, а потім призведе до від'ємного її значення, тобто до непокритого збитку. Цей процес називається «проданням» власного капіталу. Відповідно буде скорочуватися і балансовий курс корпоративних прав, і, як наслідок, їх ринковий курс, а також і ринкова вартість.

Скорочення суми власного капіталу підприємства є негативним сигналом для існуючих власників і потенційних інвесторів, оскільки величина власного капіталу збиткового підприємства може виявитися меншою за величину статутного капіталу. Для власників це означатиме, що фактично вони володіють часткою майна підприємства, меншою за номінальну вартість, тобто їх корпоративні права знецінились.

Приклад.

Засновниками було створене акціонерне товариство зі статутним капіталом 1500 тис.грн. Акції в результаті відкритої підписки були реалізовані за курсом 110% і оплачені в розмірі 100%. Витрати на проведення підписки – 50 тис.грн. Власний капітал підприємства після завершення підписки буде мати наступний вигляд.

Таблиця 5.1

Стаття	Сума, тис. грн.
Статутний капітал	1500
Додатково вкладений капітал	150
Непокритий збиток	(50)
Разом Власний капітал	1600

Продаж акцій за ціною, вищою за номінальну вартість, є дуже вигідним для підприємства, оскільки створює капіталізовані резерви, які є додатковий джерелом фінансування підприємства, і які, в разі необхідності, можна використати для покриття збитків в майбутньому.

Припустимо, що через рік соєї діяльності підприємство успішно працювало на ринку і отримало чистий прибуток в розмірі 500 тис. грн. 10% прибутку було спрямовано на поповнення резервного капіталу, решта чистого прибутку залишились нерозподіленими. Перший розділ пасиву балансу підприємства через рік буде мати наступний вигляд

Таблиця 5.2

Стаття	Сума, тис. грн.
Статутний капітал	1500
Додатково вкладений капітал	150
Резервний капітал	50
Нерозподілений прибуток	400
Разом Власний капітал	2100

Протягом року свого існування підприємство збільшило власний капітал на 500 тис.грн. Воно має капітальні резерви у вигляді додатково вкладеного капіталу, і резерви, створені за рахунок прибутку. Загальна величина резервів підприємства становить 600 тис.грн. Отже, якщо в наступному році підприємство отримає чистий збиток в розмірі не більшому за 600 тис.грн., їх можна буде покрити за рахунок сформованих резервів.

Припустимо, що наприкінці другого року своєї діяльності підприємство отримало збиток в розмірі 1000 грн. тожі перший розділ пасиву буде мати наступний вигляд.

Таблиця 5.3

Стаття	Сума, тис. грн.
Статутний капітал	1500
Додатково вкладений капітал	150
Резервний капітал	50
Непокритий збиток	(600)
Разом Власний капітал	1100

Тже ми бачимо, що на кінець другого року свого існування загальна вартість чистих активів підприємства на 400 тис.грн. є меншою за внески засновників за номінальною вартістю. Це означає, що вартість підприємства зменшилася, і відповідно зменшився курс акцій на ринку. Такий баланс підприємства потребує санації.

Баланс підприємства, у якого величина власного капіталу є меншою за величину статутного капіталу, потребує приведення у відповідність розміру статутного і власного капіталу шляхом зменшення статутного, тобто проведення санації балансу.

Відображення збитків в балансі може суттєво ускладнити можливості подальшого розвитку підприємства. Особливо це стосується акціонерних товариств, звітність яких підлягає обов'язковому оприлюдненню. такі підприємства, по-перше, не можуть розраховувати на залучення зовнішнього фінансування, оскільки збиткове підприємство не є привабливим об'єктом як для інвестування, так і для надання кредиту.

По-друге, якщо реальний курс акцій підприємства є нижчим за номінальний, додаткова емісія заборонена законодавством. По-третє, у підприємства можуть виникати проблеми з постачальниками, які можуть відмовляти в наданні товарних кредитів, і з покупцями, які можуть уповільнювати розархунки зі збитковим підприємством, сподіваючись на те, що може і взагалі не доведеться розраховуватись. Тому єдиним виходом з такої ситуації є проведення певних операцій, в результаті яких структура балансу буде приведена в задовільний стан і буде давати сприятливі сигнали для зовнішніх користувачів.

Оновлення балансу повинен мати такі характеристики:

- достатність засобів для здійснення господарської діяльності у визначених керівництвом обсягах;
- наявність високо ліквідованих резерву коштів;

– відповідальність основних показників платоспроможності та фінансової стійкості своїм нормативним значенням (коефіцієнт автономії не менше 0,5; коефіцієнт власними засобами – не менше 0,1);

– задовільне ний рівень показників ліквідності (коефіцієнт поточної ліквідності не менше 1,5–2; коефіцієнт абсолютної ліквідності – не менше 0,2).

До джерел власного капіталу відносять початкові і прирошені, а саме: статутний або пайовий капітал, додатковий вкладений капітал, резервний капітал, нерозподілений прибуток (непокритий збиток). Фінансовий результат поточного періоду у формі збитку першочергово покривається нерозподіленими прибутками минулих років. За умови тривалого кризового періоду перманентні збитки повністю вихолощують джерело нерозподілений прибуток і ми бачимо у балансі такого підприємства по цій статті суму у дужках, що означає непокритий збиток. Саме його треба покрити засобами санації балансу: за рахунок резервних (страхових фондів), засобів цільового призначення, санаційного прибутку.

В даному розділі висвітлюється лише процедура зменшення статутного капіталу, решта заходів по покращенню структури балансу висвітлені в розділі «Фінансова реструктуризація».

5.2. Сутність санації балансу

Санація балансу або чиста санація являє собою покриття збитків підприємства, відображених в балансі, за рахунок санаційного прибутку, що утворюється внаслідок зменшення статутного капіталу шляхом викупу корпоративних прав за вартістю, меншою за номінальну. Крім того, покривати збитки підприємство може за рахунок резервного капіталу та капітальних резервів.

В результаті санації балансу структура активів, платоспроможність та ліквідність підприємства не змінюються, оскільки додаткові фінансові ресурси на підприємство не залучаються. Санація балансу за рахунок санаційного прибутку застосовується тільки тоді, коли вичерпані інші можливості покриття балансових збитків.

Санаційний прибуток – це прибуток, що виникає унаслідок викупу господарюючим суб'єктом власних корпоративних прав за курсом, нижчим від номінальної вартості цих прав, чи в результаті безгрошової передачі для анулювання. Він дорівнює різниці між номінальною вартістю корпоративного права та ціною його викупу емітентом і витратами, пов'язаними з процедурою викупу прав і зменшення статутного капіталу. Якщо корпоративні права призначені для анулювання, то санаційний прибуток дорівнює номінальній вартості за мінусом витрат, пов'язаних зі зменшенням статутного капіталу.

Оскільки в стан санації потрапляють фінансове проблемні підприємства, тобто, як правило, ті, що мають збитки, внаслідок чого статутний капітал в балансі більший за чисті активи (підсумок першого розділу пасиву балансу), то фінансова санація має на меті ліквідувати невідповідність між розміром статутного капіталу та чистими активами. Тому санація завжди пов'язана зі зміною розмірів та структури власного капіталу

Внаслідок санації балансу готується система заходів з покращення фінансового стану підприємства-банкрута, посилення його ролі на ринку товарів та послуг регіону, заходи з освоєння нових видів продукції, ринків, інноваційного розвитку.

Доцільність цієї процедури визначається внаслідок санаційного аудиту, але її практична реалізація набуває певних особливостей.

По-перше, це – досить складне та витратне завдання. До її розв'язування залучаються фахівці з фінансової сфери та реструктуризації підприємств. Тому необхідним стає визначити основні цілі зменшення капіталу.

По-друге, зменшення статутного капіталу створює нові протиріччя між співвласниками підприємства. Недосконалість норм законодавства може призвести до конфлікту інтересів між власниками акцій, часток, паїв статутного капіталу. Якщо до конфлікту додаються суперечні. У відносинах, що існували раніше, можна отримати незвичайний синергетичний ефект – довготривалу кризу усередині товариства.

По-третє, сьогодні законодавство пропонує нові фінансові інструменти, зокрема з метою деномінації, конвертації, консолідації цінних паперів. Але апробація цього інструментарію практично відсутня, а його запровадження може додатково погіршити стан справ на підприємстві-банкруті.

Однак у разі прийняття управлінського рішення про санацію балансу шляхом зменшення розміру статутного капіталу управлінські дії необхідно узгодити з чинною методикою цієї процедури.

Санування балансу виконує не лише «декоративні» функції, його завданнями є:

- збільшення інвестиційної привабливості підприємства для потенційних інвесторів і санаторів;
- поліпшення ставлення кредиторів до підприємства;
- мобілізація додаткових внутрішніх фінансових резервів для подальшого розвитку.

Цілями зменшення статутного капіталу є:

- отримання санаційного прибутку, що спрямовується на покриття збитків;
- урівноваження (перевищення) ринкової ціни акції підприємства з їхньою нормальною вартістю;

– проведення у відповідальність величини основних і оборотних засобів з розміром власного капіталу, оскільки з метою підвищення платоспроможності фірми може ухвалити рішення про продаж частини майна, що може бути причиною виникнення такої невідповідальності;

– концентрація статутного капіталу у руках найактивніших власників.

Санацію балансу не слід розглядати як відокремлений і самодостатній захід. Санування балансу має бути одним з перших етапів антикризової програми, який повинен забезпечити підприємство від банкрутства протягом необхідного для здійснення програм періоду, а також створити умови для впровадження наступних заходів, що вже передбачатимуть інвестування підприємства, його відновлення та розвиток.

За рахунок саанційного прибутку відбувається покриття збитків і створення необхідних умов для успішної господарської діяльності і подальшому. І коли збитки зникнуть з балансу, стає можливим залучення додаткових фінансових ресурсів, наприклад у формі кредиту чи емісії акцій. Тобто санація балансу, як правило, є однією з передумов подальшого залучення ресурсів із зовнішніх джерел.

В умовах, коли фінансовий ринок є чуттєвим до негативних сигналів, санацію балансу варто проводити перед скаданням фінансової звітності, з якої власники і потенційні інвестори, а також інші учасники ринку можуть дізнатися про існуючі фінансові проблеми підприємства. При цьому процедуру зменшення статутного капіталу можна аргументувати як оптимізацію дивідендної політики, концентрація ресурсів, спрямованих на виробничий розвиток.

Санація балансу може відбуватися двома способами:

– безоплатна передача акціонерами акцій для анулювання;

– викуп акцій у акціонерів за вартістю, що є нижчою за номінальну.

Проведемо санацію балансу для нашого прикладу. Так, згідно даних таблиці 5.3 підприємство має 600 тис.грн. непокритого збитку в балансі, при цьому сума капітальних резервів становить 150 тис.грн., сума резервного капіталу – 50 тис. грн. Разом сума резервів становить – 200 тис. грн. за рахунок цієї суми можна покрити частину збитку і тоді розділ балансу «Власний капітал» буде виглядати наступним чином

Таблиця 5.4

Стаття	Сума, тис. грн.
Статутний капітал	1500
Додатково вкладений капітал	0
Резервний капітал	0
Непокритий збиток	(400)
Разом Власний капітал	1100

Для того, щоб повинстю покрити балансові збитки, необхідно зменшити статутний капітал на 400 тис.грн. якщо процедура зменшення статутного капіталу відбудеться шляхом безоплатного анулювання акцій, то після цієї процедури власний капітал буде мати наступний вигляд

Таблиця 5.5

Стаття	Сума, тис. грн.
Статутний капітал	1100
Додатково вкладений капітал	0
Резервний капітал	0
Непокритий збиток	0
Разом Власний капітал	1100

Якщо ж зменшення статутного капіталу буде відбуватися шляхом викупу акцій за вартістю, нижчою від номінальної, (наприклад акції номіналом 400 тис.грн. було викуплено у акціонерів за 300 тис. грн.) санацийний прибуток, що утворився в результаті цієї операції буде дорівнювати 100 тис. грн. і може бути відображений за статтею «Резервний капітал».

Таблиця 5.6

Стаття	Сума, тис. грн.
Статутний капітал	1100 = 1500- 400
Додатково вкладений капітал	0
Резервний капітал	100
Непокритий збиток	0
Разом Власний капітал	1200

При цьому сума власного капіталу зросте на 100 тис.грн., що є позитивним явищем. Але необхідно пам'ятати, що для викупу акцій товариство має витратити певні грошові кошти, тому ця операція призведе до змін і в активній частині балансу.

Може здатися, що акціонери не погодяться на добровільне анулювання акцій безкоштовно, чи на продаж їх товариству за ціною, нижче номінала (як правило набагато нижче). Але в розвинених країнах ця практика є досить поширеною. Зокрема, так вичняють акціонери, що володіють контрольними пакетами акцій, рятуючи тим самими підп-

приємство від банкрутства. Адже найбільші втрати власників підприємства, якому загрожує банкрутство, виникають не в момент зменшення номінальної вартості акцій чи анулювання їх певної частки, а в результаті невдалої господарської діяльності.

Тому головною метою санації балансу є приведення у відповідність статутного капіталу підприємства до чистих активів, які йому відповідають, тобто розмір статутного капіталу приводиться у відповідність до його реальної вартості.

Крім того, безоплатне передавання акцій може бути вигідно акціонерам і у фінансовому аспекті. Адже в результаті збиткової діяльності курс акцій підприємства падає, і реальна вартість цінних паперів в такій ситуації є невеликою. Після зменшення статутного капіталу і проведення санації ринковий курс акцій, що залишилися у акціонерів, зростає. Відповідно, розмір реального капіталу, що їм належить, може не змінитися. Таким чином, і фінансовий стан самого підприємства, і окремого акціонера підвищуються внаслідок санації балансу.

Враховуючи цей факт, окремі акціонери можуть відмовитися продавати свої акції, віддавати їх на анулювання чи обмінювати на корпоративні права з меншою номінальною вартістю. Якщо акціонери не погоджуються передавати свої акції безкоштовно, то підприємство може їх викупити. Але для цього необхідно мати в розпорядженні певну суму ліквідних коштів. І, крім того, компанія зобов'язана отримати згоду кредиторів, адже на купівлю акцій доводиться витратити значні кошти, що погіршує ліквідність і платоспроможність підприємства. Та ці проблеми можуть бути вирішені.

Так, джерелом коштів для викупу акцій можуть стати кошти, отримані від продажу непрофільних активів. Кредитори, як показує практика, не дуже заперечують цьому. Також вони можуть бути зацікавлені в санації з метою уникнення банкрутства, оскільки від спроможного підприємства вони можуть отримати свій борг в повному обсязі, а не його частину (як це часто трапляється при ліквідаційній процедурі).

Якщо під час процедури санації балансу акціонери не погоджуються продати свої акції, то в деяких країнах подібна проблема вирішується на законних підставах таким чином: акціонерне товариство визнає акції недійсними. Далі емітуються нові акції, які продаються на біржі, а виручка від реалізації певної кількості нових акцій зараховується на рахунки тих акціонерів, чії акції виявилися недійсними.

Також зазначимо, що на підприємствах інших організаційно-правових форм господарювання, санаційний прибуток може виникати у разі одержання безповоротної фінансової допомоги від власників корпоративних прав, кредиторів та інших зацікавлених у санації підприємства осіб.

Безповоротна фінансова допомога – це сума коштів, переданих підприємству на умовах, які не передбачають відповідної компенсації чи повернення таких коштів. Вона може здійснюватися:

1) власниками корпоративних прав наданням фінансових ресурсів для покриття збитків та проведення санації;

2) кредиторами підприємства в разі повного або часткового списання заборгованості;

3) іншими зацікавленими в санації підприємства-боржника особами.

Санація балансу за рахунок санаційного прибутку доцільна лише тоді, коли вичерпано решту можливостей покриття балансових збитків (після спрямування на це всіх відкритих та прихованих резервів).

До прихованих резервів відносять частину власного капіталу підприємства, яка жодним чином не відображена в його балансі, отже, обсяг власного капіталу в результаті формування прихованих резервів буде меншим, ніж це є насправді. Існує кілька способів формування прихованих резервів у балансі:

- недооцінка активів,
- передчасне списання окремих активів,
- застосування прискореної амортизації,
- відмова від права індексації вартості майна у зв'язку із перевищенням 8% інфляції згідно законодавства України,
- використання відповідних методів при оцінці активів, при постановці їх на баланс, що призводять до зменшення оціночної вартості майна.

- переоцінка зобов'язань. Завищення показників щодо поточних зобов'язань із внутрішніх розрахунків особливо можливо при формуванні консолідованого звітного балансу підприємства. Переоцінка забезпечення наступних виплат і платежів дає можливість також формувати приховані резерви тощо.

Підприємства створюють приховані резерви як вимушено так і за власним бажанням. Грамотно використовуючи облікову політику за допомогою прихованого самофінансування можна забезпечити стратегію стабільних дивідендів. З метою відстрочення податкових платежів чи інших фінансово-політичних мотивів підприємства можуть формувати приховані резерви в рамках реалізації певного типу дивідендної політики.

Величина прихованих резервів в активі балансу дорівнює різниці між балансовою вартістю окремих майнових об'єктів майна та їх реальною вартістю. У міжнародній практиці поширене визначення обсягу прихованих резервів пов'язане з розрахунком різниці ринкової вартості акцій та їх балансовим курсом. Балансовий курс показує суму чистих активів, які припадають на одну акцію (частку, пай), дорівнює вираженому в процентах відношень між власним капіталом та статутним

фондом. Балансовий курс акцій є визначальним при формуванні ринкової ціни. Якщо номінальний курс акцій перевищує балансовий це означає, що власний капітал є меншим від статутного капіталу. Ця ситуація вимагає санації балансу. Звісно цей метод можуть використовувати лише ті акціонерні товариства, акції яких котируються на фондовому ринку.

Мобілізувати приховані резерви можна шляхом реалізації окремих об'єктів оборотного і необоротного майна підприємства та дооцінки (переоцінки, індексації) балансової вартості майнових об'єктів. Останнє доцільно здійснювати відносно тих об'єктів які неможливо реалізувати без порушення нормального виробничого циклу.

Щоб віднайти ці джерела треба провести контрольно-ревізійні заходи пов'язані із забезпеченням достовірності балансу. Це можливо шляхом перевірки відповідності показників даних бухгалтерського обліку та інших документів підприємства. Предметом такої перевірки є тотожність відображеної у звітності величини статутного капіталу даним засновницьких документів. Відповідність відображених у звітності видів господарських засобів і джерел їх утворення передбаченому в установчих документах. Перевіряється повнота розрахунків засновників за їх внесками до статутного капіталу. Особливі увазі підлягають відображені в обліку операції зі зменшення суми неоплаченого капіталу, тому важливо також перевірити доречність правильність кореспонденції рахунків, які відображають такі зміни неоплаченого капіталу. Також перевіряють чи передбачено в установчих документах існування можливості створення підприємством інших, крім статутного, видів власного капіталу в розмірі відображеному у звітності, та згідно облікової політики формування забезпечення наступних витрат і платежів.

З метою встановлення достовірності кожної із сум активів та зобов'язань підприємства необхідно впевнитися в реальному існуванні, наявності конкретних видів, найменувань матеріальних запасів, які відображені в балансі загальною сумою. Особливу увагу слід звернути на те, щоб дебіторська і кредиторська заборгованість були відображені у балансі розгорнуто. Досліджується можливість реструктуризації, часткового списання кредиторської заборгованості.

Можливе проведення інвентаризації майна та зобов'язань з метою визначення його наявності, стану і перевірки на предмет достовірності оцінки. Якщо мова йде про основні засоби, то і відображення операцій щодо ремонту, реконструкції, модернізації, що потребують дооцінки балансової вартості. Перевіряється також точність та об'єктивність бухгалтерського обліку результатів переоцінки майна; правильності класифікації активів і пасивів, їх розподілу на категорії, види, підвиди. Далі встановлюють потребу в індексації чи дооцінці вартості майна.

Організаційно, з метою виявлення розбіжностей доцільно складати робочі порівняльні таблиці, які будуть раціональними та зручними у використанні та забезпечить раціональне формування робочих документів.

Одночасно з перевіркою відповідності звітності даним бухгалтерського обліку здійснюється перевірка належності підприємству активів, відображених у балансі. І наявних активів які на відображені у балансі. Для цього контролер встановлює наявність майнових прав юридичної особи на господарські засоби, відображені у звітності. Перевіряється також законність та правильність документального оформлення здійснених операцій з придбання, зберігання, використання або реалізації господарських засобів відповідно до діючого законодавства.

На останок здійснюють вивчення правильності складання кореспонденції рахунків і підтвердження сум із визначення результатів діяльності за звітний період з метою підтвердження достовірності сум збитків, що потребують покриття через механізм санації балансу.

Проведення даних заходів дасть можливість визначити обсяги офіційних і прихованих резервів, методи їх мобілізації для покриття збитків підприємства.

5.3. Законодавче регулювання санації балансу

Зазначимо, що необхідність приведення у відповідність розмірів власного і статутного капіталу визначена законодавством України. Розглянемо окремі положення Законів України, що регулюють процедуру санації балансу.

Цивільним кодексом України (п. 3 ст. 144) [84] для товариств з обмеженою відповідальністю для такої ситуації передбачені наступні дії: «Якщо після закінчення другого та кожного наступного фінансового року вартість чистих активів товариства виявиться меншою від статутного капіталу, товариство зобов'язане оголосити про зменшення свого статутного капіталу та зареєструвати відповідні зміни до статуту у встановленому порядку. Якщо вартість чистих активів товариства стає меншою за мінімальний розмір статутного капіталу, встановлений законодавством, товариство підлягає ліквідації».

Закон України «Про акціонерні товариства» (ст. 14) [41] також регулює співвідношення сіж власним і статутним капіталом. «Мінімальний розмір статутного капіталу акціонерного товариства становить 1250 мінімальних заробітних плат виходячи із ставки мінімальної заробітної плати, що діє на момент створення (реєстрації) акціонерного товариства. Статутний капітал товариства визначає мінімальний ро-

змір майна товариства, який гарантує інтереси його кредиторів. Власний капітал (вартість чистих активів) товариства – різниця між сукупною вартістю активів товариства та вартістю його зобов'язань перед іншими особами.

Якщо після закінчення другого та кожного наступного фінансового року вартість чистих активів акціонерного товариства виявиться меншою, ніж розмір статутного капіталу, товариство зобов'язане оголосити про зменшення свого статутного капіталу та зареєструвати відповідні зміни до статуту в установленому законом порядку. Якщо вартість чистих активів стає меншою, ніж мінімальний розмір статутного капіталу, встановлений законом, товариство зобов'язане протягом 10 місяців з дати настання такої невідповідності усунути її або прийняти рішення про ліквідацію.

Порядок збільшення (зменшення) статутного капіталу акціонерного товариства встановлюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Акціонерне товариство не має права приймати рішення про збільшення статутного капіталу шляхом публічного розміщення акцій, якщо розмір власного капіталу є меншим, ніж розмір його статутного капіталу.

Збільшення статутного капіталу акціонерного товариства у разі наявності викуплених товариством акцій не допускається. Збільшення статутного капіталу акціонерного товариства для покриття збитків не допускається. Обов'язковою умовою збільшення статутного капіталу акціонерним товариством є відповідність розміру статутного капіталу після його збільшення вимогам, передбаченим законодавством, на дату реєстрації змін до статуту товариства.»

Статутний капітал акціонерного товариства зменшується в порядку, встановленому Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, шляхом зменшення номінальної вартості акцій або шляхом анулювання раніше викуплених товариством акцій та зменшення їх загальної кількості, якщо це передбачено статутом товариства.

Після прийняття рішення про зменшення статутного капіталу акціонерного товариства виконавчий орган протягом 30 днів має письмово повідомити кожного кредитора, вимоги якого до акціонерного товариства не забезпечені заставою, гарантією чи порукою, про таке рішення.

Але зменшення статутного капіталу акціонерного має бути обов'язково погоджене з кредиторами. Так, кредитор, вимоги якого до акціонерного товариства не забезпечені договорами застави чи поруки, протягом 30 днів після надходження повідомлення про зменшення статутного капіталу може звернутися до товариства з письмовою вимогою про здійснення протягом 45 днів одного з таких заходів на вибір товариства: забезпечення виконання зобов'язань шляхом укладення договору застави чи поруки, дострокового припинення або

виконання зобов'язань перед кредитором, якщо інше не передбачено договором між товариством та кредитором.

У разі, якщо кредитор не звернувся у передбачений строк до товариства з письмовою вимогою, вважається, що він не вимагає від товариства вчинення додаткових дій щодо зобов'язань перед ним.

Зменшення акціонерним товариством статутного капіталу нижче встановленого законом розміру має наслідком ліквідацію товариства.

Акціонерне товариство в порядку, встановленому Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, має право анулювати викуплені ним акції та зменшити статутний капітал або підвищити номінальну вартість решти акцій, залишивши без зміни статутний капітал.

Крім цього, акціонерне товариство має право здійснити консолідацію всіх розміщених ним акцій, внаслідок чого дві або більше акцій конвертуються в одну нову акцію того самого типу і класу. Обов'язковою умовою консолідації є обмін акцій старої номінальної вартості на цілу кількість акцій нової номінальної вартості для кожного з акціонерів.

Товариство має право здійснити дроблення всіх розміщених ним акцій, внаслідок чого одна акція конвертується у дві або більше акцій того самого типу і класу. Консолідація та дроблення акцій не повинні призводити до зміни розміру статутного капіталу акціонерного товариства.

У разі консолідації або дроблення акцій до статуту акціонерного товариства вносяться відповідні зміни в частині номінальної вартості такій кількості розміщених акцій.

Порядок здійснення консолідації та дроблення акцій товариства також встановлюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Крім цього, невідповідності між розмірами власного і статутного капіталів обмежують реалізацію дивідендної політики підприємства. Так, стаття 31 Закону України «Про акціонерні товариства» говорить про те, що, акціонерне товариство не має права приймати рішення про виплату дивідендів та здійснювати виплату дивідендів за простими акціями у разі, якщо:

1) звіт про результати розміщення акцій не зареєстровано у встановленому законодавством порядку;

2) власний капітал товариства менший, ніж сума його статутного капіталу, резервного капіталу та розміру перевищення ліквідаційної вартості привілейованих акцій над їх номінальною вартістю.

Акціонерне товариство не має права здійснювати виплату дивідендів за простими акціями у разі, якщо:

1) товариство має зобов'язання про викуп акцій відповідно;

2) поточні дивіденди за привілейованими акціями не виплачено повністю.

Акціонерне товариство не має права приймати рішення про виплату дивідендів та здійснювати виплату дивідендів за привілейованими акціями у разі, якщо власний капітал товариства менший, ніж сума його статутного капіталу, резервного капіталу та розміру перевищення ліквідаційної вартості привілейованих акцій над їх номінальною вартістю, власники яких мають переваги щодо черговості отримання виплат у разі ліквідації.

Товариство не має права здійснювати виплату дивідендів за привілейованими акціями певного класу до виплати поточних дивідендів за привілейованими акціями, власники яких мають перевагу щодо черговості отримання дивідендів.

Прийняття рішення про зменшення статутного капіталу товариства є виключною компетенцією загальних зборів;

Також законом обмежує акціонерні товариства стосовно викупу власних акцій. Так, акціонерне товариство не має права приймати рішення про викуп акцій, якщо:

1) на дату викупу акцій товариство має зобов'язання про обов'язковий викуп акцій відповідно;

2) товариство є неплатоспроможним або стане таким внаслідок викупу акцій;

3) власний капітал товариства є меншим, ніж сума його статутного капіталу, резервного капіталу та розміру перевищення ліквідаційної вартості привілейованих акцій над їх номінальною вартістю, або стане меншим внаслідок такого викупу.

Державною комісією з цінних паперів і фондового ринку затверджене Положення про порядок збільшення (зменшення) статутного фонду акціонерних товариств.

Зменшення номінальної вартості може здійснюватися об'єднанням декількох акцій в одну (конверсія). Обсяг зменшення статутного капіталу визначається рішенням зборів акціонерів, пайовиків. Рішення загальних зборів акціонерів про зміну статутного фонду приймається більшістю в 3/4 голосів акціонерів, які беруть участь у зборах (загальні збори вважаються правомочними, якщо в них беруть участь не менше ніж 60% акціонерів, що мають стосунок до статуту товариства).

Законодавством України встановлений чіткий порядок зменшення статутного фонду підприємства. Нормативне регулювання здійснюється з метою захисту майнових інтересів кредиторів. Найбільш важливим є те, що рішення товариства про зміну розміру статутного фонду набуває чинності лише з дня внесення цих змін до державного реєстру. Реєстрація випуску акцій і інформація про емісію акцій у зв'язку зі зменшенням статутного фонду здійснюється відповідно до Положення про порядок реєстрації випуску акцій і облігацій підприємства й інформації про їх емісію. Зменшення статутного фонду при

наявності заперечень кредиторів не допускається. Виконавчі органи підприємства персонально відповідають за зменшення статутного фонду і повернення внесків у таких випадках.

У повідомленні про загальні збори акціонерів для зміни розміру статутного фонду мають бути відображені:

- мотиви, спосіб і мінімальний розмір збільшення чи зменшення статутного фонду;
- проект змін до статуту, пов'язаний зі змінами розміру статутного фонду;
- дані про кількість акцій, що випускаються додатково чи вилучаються, і їх загальна вартість;
- відомості про нову номінальну вартість акцій;
- права акціонерів щодо додаткового випуску акцій чи їх вилучення;
- дата початку і закінчення передоплати за акції, що додатково випускаються чи вилучаються.

Рішенням акціонерного товариства про зниження розміру статутного фонду об'єднанням акцій, акції, не подані для анулювання, вважаються недійсними, однак не раніше ніж через шість місяців після повідомлення про це акціонерів.

Законодавством передбачено, що підприємство покриває збитки акціонерів, пов'язані зі зменшенням статутного фонду. Якщо акціонер відмовився від обміну акцій у зв'язку зі зменшенням статутного фонду через зниження номінальної вартості акцій, емітент зобов'язаний запропонувати акціонеру викупити його акції за вартістю, не нижчою від номінальної. Досить часто великі акціонери, власники контрольних пакетів акцій надають свої акції для анулювання безкоштовно, здійснюючи в такий спосіб потужний внесок у фінансову санацію.

6. ВНУТРІШНІ ДЖЕРЕЛА САНАЦІЇ

6.1. Сутність та класифікація внутрішніх джерел фінансування

За потребою в капіталі формально розрізняють два види фінансової санації: санація без залучення на підприємство додаткових фінансових ресурсів та санація із залученням нового фінансового капіталу. У будь-якому випадку санаційні заходи потребують мобілізації фінансових ресурсів з метою подолання прояву кризи платоспроможності та забезпечення прибутковості і конкурентоспроможності у довгостроковому періоді. Тому надзвичайно важливо розглянути теоретичні засади фінансування підприємств.

В основі фінансово-господарської діяльності підприємств лежить здійснення витрат і формування доходів. Витрати забезпечуються за рахунок фінансових ресурсів, які перебувають у розпорядженні підприємства.

Механізм фінансової діяльності підприємств: *фінансові ресурси* → *витрати* → *доходи* → *фінансові результати* → *збільшення (зменшення) фінансових ресурсів*.

Отже, **фінансові ресурси підприємства** – це сукупність грошових доходів і надходжень, сформованих при створенні підприємства і в процесі його діяльності, а також мобілізованих на фінансовому ринку, призначених для розвитку виробництва, виконання фінансових зобов'язань підприємства, фінансування поточних витрат і створення резервів.

Фінансові ресурси є матеріальною основою, фінансовою базою утворення і використання фінансового капіталу у виробничій діяльності підприємства. Слід зазначити, що капітал – це частина фінансових ресурсів, які вкладаються у виробництво і приносять доход по завершенні обороту. Іншими словами, капітал виступає як перетворена форма фінансових ресурсів.

Послідовна зміна форми капіталу являє собою сутність його кругообігу. Починається рух капіталу завжди у формі фінансового (грошового) капіталу. Придбання засобів виробництва і робочої сили, необхідна умова для виробничої діяльності, тобто формується виробничий

капітал. По завершенні процесу утворення товару капітал переходить у форму товарного капіталу. Після реалізації готової продукції капітал знову набуває фінансової (грошової) форми (рис 6.1).

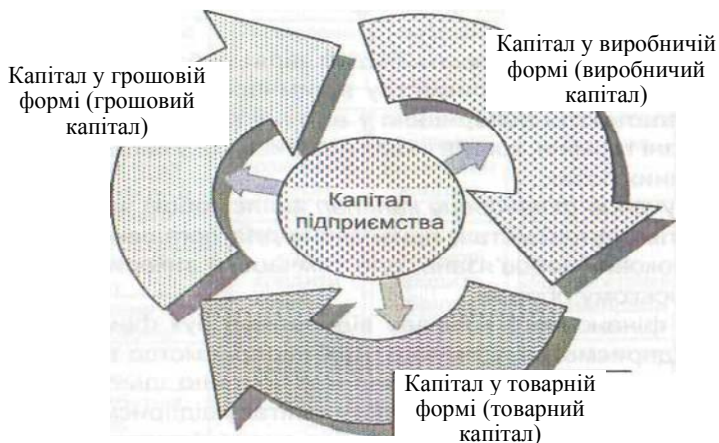


Рис. 6.1. Кругообіг фінансового капіталу підприємства

Обґрунтування такого становища було дано ще Дж. Кейнсом, що пропонував враховувати такі чинники:

- *транзакційний мотив* – потреба в готівці для забезпечення неперервного кругообігу капіталу;
- *мотив перестраховки* – бажання мати частину капіталу в найбільш ліквідній формі на випадок непередбачених ситуацій;
- *спекулятивний мотив* – бажання мати необхідний резерв, який можна при нагоді пустити в оборот для швидкого одержання прибутку (купівля-продаж цінних паперів або іноземної валюти);
- *мотив економії* – висока ціна кредиту змушує керівників підприємств ефективніше використовувати власний капітал і не брати кредит у банку.

В ринкових умовах також треба враховувати багато інших факторів, що впливають на формування джерел фінансування підприємства:

- оподаткування доходів підприємства;
- стабільність темпів зростання реалізації продукції;
- структура майна підприємства;
- стан ринку капіталу;
- вартість позикового капіталу;
- стадія життєвого циклу;

- фінансовий стан підприємства;
- рівень управління фінансовими ресурсами підприємства, тощо.

Необхідно виважено ставитись до формування структури джерел фінансування. Комплексний підхід є найприйнятнішим при виборі джерел фінансових ресурсів підприємства. До їх складу входять:

- формовані при створенні підприємства: статутний і додатковий капітал;

- формовані за рахунок власних і прирівнюваних до них коштів: доходи (прибуток від реалізації продукції, від реалізації майна, від фінансово-інвестиційної діяльності, від позареалізаційних операцій, від іншої реалізації), надходження (амортизаційні відрахування, виручка від реалізації вибулого майна, цільові надходження, стійкі пасиви, інші види надходжень);

- мобілізовані на фінансовому ринку: надходження від акцій, облігацій та інших видів цінних паперів, надходження позикових та кредитних ресурсів;

- формовані у порядку перерозподілу коштів: страхові відшкодування, кошти галузевих структур, бюджетні субсидії і дотації та інші.

Тобто джерелами фінансування підприємства є:

- власні фінансові ресурси (статутний капітал, нерозподілений прибуток, амортизація, продаж активів, доходи від емісії простих акцій);

- централізовані фінансові ресурси (кошти державного та місцевих бюджетів, державних позабюджетних фондів, благодійних фондів);

- залучені та позичені фінансові ресурси (кредити банків, розміщення облігацій, лізинг, спеціальні фонди та програми, комерційні кредити).

Форми фінансування підприємств можна класифікувати за двома основними ознаками: за правовим статусом інвесторів (власний і позичковий капітал) та за джерелами надходження капіталу (зовнішнє та внутрішнє фінансування).

Оскільки капітал підприємства складається з власного та позичкового капіталу, то фінансувати санацію можна за рахунок власних коштів підприємства (самофінансування), фінансових засобів власників, за допомогою кредиторів. У виняткових випадках може надаватися державна фінансова підтримка. Необхідно врахувати, що фінансування за рахунок власного капіталу не призводить до виникнення зобов'язань, а за рахунок позичкового капіталу з'являються додаткові фінансові зобов'язання підприємства. Водночас треба мати на увазі, що за всі зовнішні фінансові ресурси підприємства необхідно платити проценти. Тому ці ресурси є предметом особливої уваги менеджерів. Враховуючи вище викладене можна стверджувати, що внутрішні джерела фінансування санації підприємства набувають надзвичайного значення.

Концептуальні основи трактування сутності та класифікації **внутрішніх джерел фінансування** визначають два напрямки за основними підходами. *Перша концепція* зорієнтована на метод нарахування (зіставлення нарахованих доходів та нарахованих витрат), *друга* – на касовий метод (зіставлення реальних грошових надходжень та грошових видатків).

За *методом нарахування* основними елементами внутрішніх джерел фінансування підприємств є такі:

- чистий прибуток;
- амортизаційні відрахування;
- забезпечення наступних витрат і платежів.

У даному випадку основним внутрішнім джерелом є самофінансування шляхом реінвестування прибутку у відкритій чи прихованій формі. Нажаль для підприємств, що знаходяться у кризовому стані за відсутності прибутку тезаврація неможлива. Хоча амортизаційні відрахування не належать до джерел самофінансування ефект фінансування завдяки амортизації виникає у результаті специфічного виду реструктуризації активів: заморожені в необоротних активах фінансові ресурси вивільнюються і залишаються на поточному рахунку підприємства у вигляді відповідної частини виручки від реалізації. У результаті спрямування амортизаційних відрахувань на фінансування реальних інвестицій проявляється так званий ефект розширення потужностей, або ефект Ломана-Ружді. Згаданий ефект є наслідком незбігу періоду вивільнення капіталу, авансованого в необоротні активи, що амортизуються, з періодом вибуття зношених активів із виробничого процесу. Здебільшого авансований капітал повертається на підприємство швидше, ніж виникає потреба в оновленні засобів.

За своїми характеристиками забезпечення можна трактувати як позичковий капітал підприємства з невизначеними строками та сумами погашення. Ефект фінансування за рахунок забезпечень проявляється завдяки існуванню часового розриву між моментом їх формування (нарахування) та використання (грошових виплат). Залежно від цього визначають можливий строк використання їх як джерела фінансування. Якщо забезпечення мають короткостроковий характер, однак нарахування здійснюється регулярно (револьверно) і зберігаються стабільні залишки на відповідних рахунках, то їх можна трактувати як довгостроковий капітал. Величина забезпечень визначається на основі прогнозних розрахунків фінансових та бухгалтерських служб підприємства. Розмір забезпечень, які відносяться на валові витрати, лімітується податковим законодавством.

До основних видів забезпечень, які можуть створюватися на підприємствах, відносять такі:

- забезпечення виплат персоналу;
- на додаткове пенсійне забезпечення;

- на виконання гарантійних зобов'язань;
- на реструктуризацію;
- на виконання зобов'язань за ризиковими (обтяжливими) контрактами тощо.

Забезпечення використовуються для відшкодування лише тих витрат, для покриття яких вони були створені. Забороняється створювати забезпечення для покриття майбутніх збитків від діяльності підприємства.

За *касового підходу* величина внутрішніх джерел фінансування в окремому періоді відповідає сальдо вхідних грошових потоків від операційної та інвестиційної діяльності підприємства і вихідних грошових потоків у рамках операційної діяльності. Принциповим є те, що при внутрішньому фінансуванні капітал, який був вкладений у необоротні та оборотні (за вирахуванням грошових еквівалентів) активи, вивільняється і трансформується в ліквідні засоби у вигляді частини виручки від реалізації та інших доходів, які залишаються на підприємстві після сплати всіх податків. Отже, ця концепція дає можливість формувати і контролювати фінансові джерела санації підприємства.

Наступним питанням є визначення потреби в капіталі для фінансування санаційних заходів підприємства. Вона залежить від обраної стратегії подолання нестійкості фінансової системи підприємства. Розрізняють дві стратегії виживання, що не пов'язані з участю третіх сторін у фінансовій санації підприємства.

Захисна стратегія полягає у мінімізації витрат і концентрації наявних фінансових ресурсів на найбільш ефективних напрямках. Це досягається шляхом виявлення і різкого скорочення непродуктивних витрат аж до закриття та розпродажу окремих підрозділів підприємства, скорочення окремих частин ринкового сегмента, виходу з певних ринків. Першочергове завдання полягає у скороченні номенклатури та оптимізації асортименту продукції, вдосконаленні цінової політики підприємства. Можливе зменшення обсягів реалізації продукції. Наступним кроком є виявлення, розпродаж і надання в оренду майна, в тому числі обладнання, що неефективно використовується у виробничому циклі та звільнення персоналу. Застосування захисної стратегії дає можливість відновити або підвищити платоспроможність підприємства у короткостроковому періоді та не забезпечує стабілізацію фінансової системи у довгостроковому періоді.

Наступальна стратегія або стратегія розвитку передбачає активні дії: модернізацію обладнання, упровадження нових технологій та ефективного маркетингу, підвищення цін, пошук нових ринків збуту продукції. Ця стратегія є досить агресивною і напруженою потребує розробки і реалізації прогресивної стратегічної концепції контролінгу та управління. Результатом є підвищення конкурентоспроможності підприємства і забезпечення його платоспроможності у довгостроко-

вому періоді. Наступальна стратегія є основою стабільного розвитку підприємства, оскільки дає можливість усунути всі чинники виникнення фінансової кризи.

Однак на практиці підприємства намагаються поєднувати ці стратегії для швидкого відновлення платоспроможності а далі забезпечення її довго строковості. Обрана стратегія передбачає розробку того чи іншого складу внутрішньогосподарських санаційних заходів. Використовуючи внутрішні фінансові резерви, підприємство може не тільки подолати внутрішні причини кризи, а й зменшити залежність від залучення зовнішніх фінансових джерел.

За відсутності джерел самофінансування мобілізація внутрішніх резервів фінансової стабілізації підприємства спрямована насамперед на підвищення (або відновлення) його платоспроможності та ліквідності шляхом збільшення обсягів вхідних і зменшення вихідних грошових потоків. Класифікація вхідних та вихідних грошових потоків є підставою для розробки заходів, спрямованих на мобілізацію внутрішніх джерел фінансової санації. Вони поділяються на ті, що направлені на збільшення вхідних грошових потоків (збільшення виручки від реалізації, реструктуризація активів) і ті, що направлені на зменшення вихідних грошових потоків (зниження собівартості продукції та витрат підприємства) а також згорання, заморожування інвестицій. При цьому касовий метод дозволяє контролювати фінансування санації за вхідними і вихідними потоками як з внутрішніх так із зовнішніх фінансових джерел.

6.2. Збільшення вхідних грошових потоків

Провідні науковці дійшли згоди щодо класифікації вхідних грошових потоків підприємства. У науково-практичній літературі вона подається таким чином:

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

До внутрішніх джерел збільшення грошових надходжень відносять перші три позиції. Останні три є зовнішніми джерелами, їх використання залежить від мотивацій та спроможності третіх сторін (розглядаються у наступній темі).

Збільшення виручки від реалізації у довгостроковому періоді і на цій основі досягнення прийнятного рівня прибутковості є головним

завданням санації підприємства. Мобілізація внутрішньовиробничих санаційних резервів потребує аналізу всіх наявних можливостей збільшення виручки від реалізації продукції. Та відчутні результати в короткостроковому періоді малоімовірні, адже заходи щодо розширення ринків збуту продукції мають, як правило, стратегічний характер. Розмір виручки від реалізації залежить від двох основних факторів: обсягу реалізованої продукції; ціни одиниці такої продукції.

Збільшити обсяги реалізації можливо **активізацією збутової (маркетингової) політики** підприємства: наданням знижок покупцям; помірним збільшенням цін; застосуванням масованої реклами та вчасним її припиненням. Не існує єдиних рецептів щодо збільшення обсягів реалізації. Успіх у цій справі залежить від багатьох факторів. Тип санаційних заходів у цій сфері залежить від конкретного підприємства та обраної ним стратегії маркетингу. У стратегічному плані треба обрати оптимальну номенклатуру, ціни та обсяг реалізації продукції за окремими періодами, а також визначити якою частиною ринку необхідно заволодіти.

Заходи щодо збільшення виручки мають базуватися на *системі короткострокових прогнозів обсягів збуту* з урахуванням динаміки цін та відповідних їм обсягів реалізації. Рішення про зміни цін слід приймати на підставі поглибленого аналізу наслідків цих змін. Загалом **до основних санаційних заходів у сфері збуту** слід віднести такі: аналіз ринків збуту готової продукції; перевірка порядку ціноутворення; здійснення акцій зі спеціального розпродажу; підвищення якості обслуговування клієнтів; аналіз сервісних послуг; застосування гнучкої системи преміювання для продавців (реалізаторів); запровадження гнучкої системи знижок; аналіз шляхів збуту; здійснення рекламних акцій; підвищення ефективності роботи з громадськістю; використання системи знижок за прискорену оплату продукції.

Реструктуризація активів пов'язана зі зміною структури та складу активів балансу. В рамках реструктуризації активів виокремлюють такі види санаційних заходів:

1. Мобілізація прихованих резервів. Приховані резерви – це частина капіталу підприємства, що ніяк не відображена в його балансі (різниця між балансовою вартістю окремих майнових об'єктів підприємства та їх реальною (вищою) вартістю). Приховані резерви мобілізуються такими заходами:

- реалізацією окремих об'єктів основних та оборотних засобів;
- індексацією балансової вартості майнових об'єктів (при індексації основних засобів змінюється структура пасивів, збільшується стаття «Додатковий капітал»).

2. Використання зворотного лізингу передбачає продаж основних фондів з одночасним зворотним отриманням таких основних фондів

в оперативний або фінансовий лізинг. Платоспроможність підприємства суттєво підвищується, що дає змогу розраховатися з поточними зобов'язаннями та уникнути порушення справи про банкрутство. Недоліком є зниження кредитоспроможності і невідповідність використання таких основних фондів у довгостроковому і середньостроковому періоді.

3. Здача в оренду основних засобів, які не повною мірою використовуються у виробничому процесі.

4. Оптимізація структури розміщення оборотного капіталу (зменшення частки низьколіквідних оборотних засобів). Визначення оптимального обсягу та структури запасів є завданням контролінгу матеріальних потоків (використовується так званий ABC-аналіз).

5. Продаж окремих низькорентабельних структурних підрозділів (філій) та об'єктів основних фондів дає можливість отримання інвестиційних ресурсів для перепрофілювання виробництва на більш прибуткові види діяльності.

6. Рефінансування дебіторської заборгованості покращує платоспроможність підприємства і полягає в переведенні дебіторської заборгованості в інші, ліквідні форми оборотних активів: грошові кошти, короткострокові фінансові вкладення тощо. Основними *формами рефінансування дебіторської заборгованості* є:

1. Факторинг – продаж дебіторської заборгованості на користь факторингової компанії чи банку (поступка першим кредитором прав вимоги боргу третьої особи іншому кредиторі (фактору) з попередньою або наступною компенсацією вартості такого боргу першому кредиторі). Укладається письмова угода між початковим кредитором і новим (фактором). Винагорода за факторинговими операціями залежить від ризикованості операції, діючої процентної ставки та строків настання платежу і становить, як правило, від 10 до 20% суми боргу. До найважливіших функцій факторингу належать:

- *фінансування та кредитування*: підприємства поступаються правом на одержання грошових коштів згідно з платіжними документами на поставлену продукцію в обмін на негайне одержання основної суми дебіторської заборгованості (за вирахуванням комісійної винагороди факторингової фірми);

- *покриття ризику*: ризик неповернення кредиторської заборгованості переходить до фактора;

- *управління дебіторською заборгованістю*: уся робота зі стягнення заборгованості переходить до компетенції фактора.

2. Облік, або дисконтування, векселів полягає в тому, що банк, придбавши вексель за іменним індосаментом, терміново його оплачує пред'явникові, а платіж отримує лише з настанням зазначеного у векселі строку погашення. Банк оплачує вексель за мінусом знижки. Різ-

ниця між сумою, що її заплатив банк, придбавши вексель, і сумою, яку він отримає за цим векселем у строк платежу, називається **дисконтом**.

3. Форфейтинг – кредитування зовнішньоекономічних операцій у формі викупу в експортера векселів та інших боргових вимог, які акцептував імпортер. Форфейтинг здійснюється, як правило, за участю банківської установи і також є одним зі способів перетворення комерційного кредиту в банківський.

4. Комплекс процедур з примусового стягнення заборгованості, зокрема за позовом до господарського суду.

6.3. Зменшення вихідних грошових потоків

Забезпечення мінімізації вихідних грошових потоків дає можливість у коротші терміни відновити платоспроможність підприємства а також перешкоджає розпорошенню й неефективному використанню наявних і без того дефіцитних в умовах кризи фінансових ресурсів підприємства. Це неодмінно відобразиться на підвищенні платоспроможності і фінансової стійкості суб'єкта господарювання. Фахівці фінансисти радять класифікувати вихідні грошові потоки підприємства таким чином:

- 1) оплата товарів, робіт, 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.

На обсяг останніх двох напрямків витрачання грошових коштів можливості впливу підприємства обмежені. Розмір податкових та інших платежів до бюджету залежить від установленого державою порядку визначення об'єктів оподаткування, ставок та термінів сплати. Обсяг платежів з повернення позик і процентів визначається умовами кредитних договорів та умовами випуску облігацій і залежить від готовності кредиторів до участі в санації підприємства-боржника.

Можливості впливу підприємств на обсяги вихідних грошових потоків за першими трьома напрямками є набагато більшими – головний внутрішній санаційний резерв суб'єктів господарювання, що перебувають у фінансовій кризі.

Зниження собівартості продукції як захід щодо зниження вихідних грошових потоків безпосередньо впливає на рівень ліквідності та платоспроможності підприємства і можливий у короткостроковому періоді. Витрати на виробництво продукції у вартісному вираженні

формують її собівартість. Управляти можна лише систематизувавши їх за головними ознаками:

- За місцем виникнення витрат: по підприємству в цілому, за структурними підрозділами;
- За видами продукції, робіт, послуг: на валову, товарну, реалізовану продукцію;
- За масштабом та характером витрат: за елементами витрат, за статтями калькуляції (на окремі види виробів, а також на основне і допоміжне виробництво);
- За способами перенесення вартості на продукцію: прямі та непрямі;
- За ступенем впливу обсягу виробництва на рівень витрат: умовно-змінні, умовно-постійні;
- За календарними періодами: поточні, одноразові.

З метою забезпечення дієвого впливу на процес зменшення витрат надзвичайно важливого значення набуває інформація про витрати не в цілому по підприємству, а в розрізі більш деталізованих об'єктів формування витрат. Затрати на виробництво найкраще контролювати у процесі виробничого споживання ресурсів, тобто там де відбувається виробничий процес або його обслуговування. *Інформацію бажано систематизувати за такими об'єктами формування затрат, як місця виникнення затрат, центри затрат і центри відповідальності.*

Місцем виникнення затрат називається місце, де вони фактично утворились. Як уже зазначалось це підприємство в цілому і структурі підрозділи, які являють собою об'єкти нормування, планування і обліку затрат виробництва з метою контролю і управління витратами виробничих ресурсів. Місця виникнення затрат є об'єктами аналітичного обліку затрат на виробництво за елементами затрат і статтями калькуляції. Щодо процесу виробництва місця виникнення затрат можна класифікувати на виробничі і обслуговуючі. До виробничих належать цехи, дільниці, бригади, а до обслуговуючих – відділи і служби управління, склади і лабораторії тощо. Ступінь деталізації витрат за місцем їх виникнення для кожного підприємства індивідуальна. Групування затрат виробництва в розрізі виробничих підрозділів дозволяє усунути безконтрольність затрат і закріпити відповідальність за їх величину за конкретними виконавцями і керівниками.

За своєю природою кожне робоче місце – це центр затрат. Проте така деталізація як правило не доцільна. *Центр затрат* – це первинні виробничі і обслуговуючі одиниці, що характеризуються одноманітністю функцій і виробничих операцій, приблизним рівнем технічної оснащеності та організації, спрямуванням затрат. Центр затрат може співпадати з організаційною одиницею або бути підрозділом, що входить до складу цієї одиниці. Основою виділення центрів затрат є спіль-

ність устаткування, що використовується, виконуваних операцій чи функцій. Вони можуть бути виробничими, обслуговуючими і умовними. До умовних належать статті собівартості, субстатті по комплексних витратах, економічні елементи. Центри затрат відрізняються від місць виникнення затрат тим, що являють собою групування затрат в аналітичному обліку за окремими роботами, операціями, функціями всередині виробничих підрозділів. Це дає можливість мати додаткові точки контролю затрат у підрозділі, а головне – забезпечити більш точний розподіл непрямих витрат за об'єктами калькулювання.

В умовах росту автоматизації виробництва при калькулюванні виникає необхідність підвищення точності віднесення витрат з утримання і експлуатації виробничого устаткування і загальновиробничих витрат на калькуляційні об'єкти. Зростає потреба у групуванні їх за групами устаткування окремими комплексами тобто центрами затрат. Таке групування інформації дасть можливість оцінити ефективність використання устаткування і обладнання, продуктивність окремих виробничих комплексів і визначити доцільність подальшого його використання у виробничому процесі чи то прийняти рішення щодо реалізації чи здачі в оренду такого майна.

Виявлення резервів виробництва потребує деталізації поділу центрів витрат на – первинні (бригади, дільниці, відділи) та акумулюючі (центри за сферами кругообігу коштів – постачальницько-заготівельна, виробнича, організаційна, фінансово-збутова, непродуктивна діяльність. Розрізняють також центри регульованих затрат (цехи і дільниці основного виробництва) і центри частково регульованих затрат (адміністративно-управлінський апарат, бюро економічного аналізу, конструкторське бюро тощо).

З розвитком виробничих відносин, теорії управління витратами з'явилося поняття «центр відповідальності». *Центр відповідальності* – це підрозділ підприємства, який очолює керівник, що володіє делегованими повноваженнями і відповідає за результати роботи цього підрозділу, тобто це місце, де виникають правові відносини між учасниками господарських процесів. Наявність таких центрів дає можливість виявити відповідальних осіб за впровадження запланованих санаційних заходів і забезпечити дотримання вимог зменшення витрат згідно бюджету підрозділу.

Резерви економії виробничих витрат виявляються під час планування та аналізу відхилень фактичних результатів від запланованих. Плани використання ресурсів можуть розроблятися за окремими видами продукції, окремими видами витрат, а також за місцем їх виникнення.

Основний метод укрупненого планування – розрахунок зміни рівня витрат за факторами – так званий факторний аналіз, який може

здійснюватися за окремими місцями виникнення витрат та за кожною групою останніх.

Кошторисно-нормативні розрахунки розміру необхідних витрат потрібні для повнішого врахування конкретних умов діяльності підприємства (за елементами витрат) та раціональної організації системи контролінгу витрат на підприємстві.

Пошук резервів зменшення собівартості буде ефективнішим *при поєднанні пофакторного і кошторисного методів планових розрахунків*.

Розрізняють основні групи чинників, що впливають на собівартість продукції які індивідуальні для кожного підприємства:

1. *Зміна обсягів виробництва* призводить до зміни постійних витрат на одиницю продукції. Частина витрат може змінюватися протягом року, але не пропорційно до змін обсягів виробництва. Вони належать до умовно-змінних.

2. *Зміна структури (номенклатури та асортименту) продукції* полягає в зміні частки окремих видів продукції в загальному обсязі виробництва, яка може відбутися через припинення виробництва нерентабельних виробів та освоєння нових видів продукції або неоднакових темпів зростання випуску різних видів продукції.

3. *Зміна технічного рівня виробництва* виявляється в економії матеріальних і трудових ресурсів за такими основними напрямками:

- 1) упровадження нових та удосконалення існуючих технологій;
- 2) застосування нових видів сировини і матеріалів та раціоналізація їх використання;
- 3) зниження трудомісткості одиниці продукції.

4. *Зміна організації виробництва та умов праці* виявляється в економії витрат за такими основними напрямками:

- 1) упровадження нових виробництв, цехів та структурних підрозділів;
- 2) спеціалізація та кооперування виробництва;
- 3) зміни в організації та обслуговуванні виробництва й праці;
- 4) зміни в організації управління виробництвом;
- 5) зміни в умовах матеріально-технічного забезпечення;
- 6) усунення зайвих витрат і збитків.

Згорання інвестицій та зменшення витрат, які не належать до собівартості продукції призводить до зменшення вихідних грошових потоків та підвищення платоспроможності підприємства. Доцільність прийняття рішення про згорання капіталовкладень (заморожування інвестицій) залежить від конкретних умов діяльності підприємства, його платоспроможності, строків окупності інвестицій та розміру здійснених витрат. При цьому враховуються три основні аспекти: строк окупності інвестицій; можливість використання лізингу замість

вкладання коштів у реальні інвестиції; обсяг уже здійснених інвестицій та можливість реалізації об'єктів незавершених капіталовкладень.

У рамках заходів щодо зменшення вихідних грошових потоків слід також переглянути інші витрати підприємства, які не включаються до собівартості продукції, а здійснюються за рахунок чистого прибутку:

- штрафи за порушення господарських договорів із суб'єктами господарювання;
- штрафи за несвоєчасне подання в податкову адміністрацію необхідних розрахунків та за затримку перерахування коштів у бюджет і державні цільові фонди;
- проценти за прострочені банківські позички;
- за невиконання квоти зі створення робочих місць для інвалідів;
- збитки у вигляді безнадійної заборгованості у разі, якщо кредитор не звернувся з позовом до господарського суду щодо стягнення такої заборгованості, та інші витрати.

Зменшення або уникнення таких витрат є суттєвим резервом покращення платоспроможності підприємства.

7. ЗОВНІШНІ ДЖЕРЕЛА САНАЦІЇ

7.1. Класифікація зовнішніх джерел фінансування санації підприємства

Як раніше зазначалось вибір стратегії санації впливає на потребу у капіталі для забезпечення впровадження розроблених заходів фінансового оздоровлення підприємства. Наступальна стратегія передбачає докорінні зміни у виробничому процесі свого роду переродження підприємства, що виведе його на новий, значно вищий рівень конкурентоспроможності і забезпечить платоспроможність на тривалий період. Лише така стратегія дає можливість закласти підвалини росту і розвитку підприємств на подальшому етапі. Однак, стратегія росту потребує великого обсягу фінансових ресурсів і власних джерел може виявитись недостатньо. Тоді санація набуде форми санації із залученням нового фінансового капіталу.

Санація із залученням нового фінансового капіталу:

- альтернативна санація;
- зменшення номінального капіталу з подальшим його збільшенням (двоступінчаста санація);
- безповоротна фінансова допомога власників;
- безповоротна фінансова допомога персоналу;
- емісія облігацій конверсійної позики;
- залучення додаткових позик.

Держава може фінансувати санаційні заходи на поворотній або безповоротній основі або непрямо підтримувати підприємство (податкові пільги, створення особливих умов діяльності і т. ін). Можлива **чиста санація**, що полягає в санації балансу неспроможного підприємства. Спрямована на формальне покриття засвідчених у балансі збитків, вона є необхідною передумовою для залучення коштів інвесторів та кредиторів. Часто слідом за зменшенням статутного капіталу здійснюється його збільшення. Ця операція називається **двоступінчастою санацією**. Фінансова санація зусиллями власників підприємства, за якої акціонер (пайовик) на добровільних засадах може зробити вибір між деномінацією чи консолідацією, з одного боку, та безповоротною фінансовою допомогою підприємству – з іншого називається **альтернативною санацією**.

Залучення нового фінансового капіталу потребує формування зовнішніх джерел фінансових ресурсів. Зовнішні джерела фінансування санації – це грошові кошти, що залучаються підприємством на стороні для фінансування санаційних заходів. За походженням їх можна об'єднати у чотири групи:

- кошти, надані власниками підприємства;
- кошти кредиторів;
- кошти персоналу підприємства;
- державне фінансування.

Останнє джерело розглядається як захід державної підтримки підприємства. Фінансування санації за рахунок централізованих фінансових ресурсів потребує спеціальної процедури регламентованої законодавством. Даному аспекту присвячено окремий розділ.

Класифікувати зовнішні джерела фінансування санації підприємства за джерелами походження можна таким чином:

1. Фінансування санаційних заходів за рахунок власників:
 - а) внески на збільшення статутного фонду;
 - б) надання позик;
 - в) цільові внески на безповоротній основі.
2. Фінансування санаційних заходів за рахунок кредиторів:
 - а) реструктуризація наявної заборгованості;
 - б) зменшення або списання заборгованості;
 - в) надання санаційних кредитів.
3. Фінансування санаційних заходів за рахунок персоналу:
 - а) відстрочення або відмова від винагороди за виробничі результати;
 - б) надання працівниками позик;
 - в) купівля працівниками акцій свого підприємства.
4. Фінансування санаційних заходів за рахунок централізованих фінансових ресурсів:
 - а) пряме державне фінансування;
 - б) непряме державне фінансування.

Таким чином зовнішні джерела фінансування санації підприємства формують залучені і позичені фінансові ресурси. До залучених у даному випадку відносяться кошти, які переходять у власність підприємства в обмін на корпоративні права чи компенсують дію певних державних важелів регулювання суспільно-економічних процесів у державі. Фінансові ресурси надійдуть у формі збільшення статутного капіталу, поповнення додаткового капіталу та у вигляді бюджетних асигнувань. Останні надійдуть у випадку прямої фінансової підтримки держави. Непрямі заходи державної підтримки створять умови генерації приросту власних джерел фінансових ресурсів підприємства, що відносяться до внутрішніх джерел фінансової санації підприємства.

Позичені фінансові ресурси можуть сформуватись за рахунок банківських кредитів, облігаційних позик, бюджетних кредитів, іноземних інвестицій, коштів контрактних фінансових інститутів та інших позикових джерел.

В процесі фінансування санації певних особливостей набувають відносини підприємства з контрактними фінансовими інститутами. До них відносяться інститути спільного інвестування, пенсійні фонди, страхові компанії, ломбарди, фінансові та позичково-ощадні асоціації, інвестиційні компанії та фонди.

Забезпечуючи інвесторам страховий захист від різного роду ризиків страхові компанії відіграють надзвичайно важливу роль у фінансовій стабілізації підприємства. Страхування інвестиційних проєктів є запорукою їх фінансування. Страхові компанії є також потужними постачальниками довгострокових капіталів на фінансових ринках. Крім купівлі цінних паперів вони можуть надавати кредити підприємствам у формі іпотеки або вкладень у нерухомість. За наявності державних гарантій чи поручительств місцевих органів влади виступають донорами грошових коштів для фінансування санації підприємств. Також вони можуть виступати гарантами щодо мінімізації втрат інвесторів та кредиторів, що стимулює інвестування санаційних заходів. Методи допомоги страховиків у процесі фінансування санаційних заходів підприємства:

- страхування відповідальності;
- перестраховання з метою зменшення ризиків щодо страхових збитків;
- страхування кредитів;
- страхування інвестицій;
- страхування фінансових ризиків за іпотечними кредитами та іпотечними сертифікатами;
- страхування виданих і прийнятих гарантій.

За умови відсутності «живих» коштів санаційні заходи з реконструкції та технічного оновлення виробництва підприємства можуть здійснюватись на основі лізингу. Лізингові компанії роблять можливим використання лізингу для фінансування санаційних заходів, що має суттєві переваги над іншими формами кредитування.

Використання факторингу може бути одним із методів мобілізації фінансових ресурсів для фінансування санації підприємства. Та використання коштів факторингових компаній для санації підприємств не набуло широкого поширення оскільки плата за факторингове обслуговування напряму залежить від ряду чинників, що напряму залежать від якості дебіторської заборгованості. Проте факторингові послуги, враховуючи їх кредитний характер не надаються підприємствам, які є збитковими і неплатоспроможними або оголошені некредитоспроможними.

Інші фінансові інститути: інвестиційні компанії і фонди, пенсійні фонди, ломбарди, можуть здійснювати опосередковане інвестування через придбання облігацій та акцій підприємств.

7.2. Фінансування санації власниками підприємства

Як зацікавлені в санації неспроможного підприємства особи власники можуть фінансувати санацію у таких формах:

- а) внески на збільшення статутного фонду;
- б) надання позик;
- в) цільові внески на безповоротній основі.

Найчастіше з метою санації застосовують збільшення статутного фонду, часто у формі *двоступінчастої санації*. Спочатку здійснюється санація балансу із зменшенням статутного капіталу а слідом його збільшення.

З метою санації статутний фонд, як правило, збільшують, щоб мобілізувати фінансові ресурси для фінансування виробничо-технічних заходів, підвищення фінансової стійкості і кредитоспроможності підприємства. Ще одним фактором є досягнення ефекту зниження ринкового курсу акцій з метою їх широкої диверсифікації. Дані операції здійснюються згідно Положення про порядок збільшення (зменшення) статутного фонду акціонерного товариства, де в загальних рисах визначаються методи, джерела та порядок виконання операцій зі статутним фондом АТ.

Переважне право на купівлю корпоративних прав нової емісії в Україні мають акціонери (АТ) та учасники (ТОВ). Проте практичний механізм реалізації цього права відсутній, що інколи приводить до конфліктів.

Статутний капітал збільшують трьома методами:

- 1) збільшенням кількості акцій існуючої номінальної вартості;
- 2) збільшенням номінальної вартості акцій;
- 3) обміном облігацій на акції.

1. Збільшення кількості акцій існуючої номінальної вартості.

У такому разі статутний фонд підприємства зростає за рахунок трьох джерел:

- додаткових внесків учасників та засновників;
- дивідендів (реінвестиції прибутку);
- індексації основних фондів.

Реальний приплив фінансових ресурсів на підприємство відбувається лише в разі здійснення додаткових внесків інвесторів в обмін на корпоративні права суб'єкта господарювання (додаткова емісія акцій).

Збільшення статутного фонду підприємства, що перебуває у кризі супроводжується певними труднощами пошуку потенційних інвесторів, оскільки такі капіталовкладення пов'язані з підвищеним ризиком. З метою компенсації ризикованості слід пропонувати різного роду пільгові умови вкладення капіталу, а саме:

- переваги щодо розподілу майбутніх прибутків (авансована виплата дивідендів, підвищений розмір дивідендів);
- переваги під час прийняття управлінських рішень;
- пільги в разі розподілу ліквідаційної маси тощо.

2. Збільшення номінальної вартості корпоративних прав.

У такому разі акції попередніх випусків обмінюються на акції нової номінальної вартості відповідно до кількості акцій, якими володіє акціонер, що 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.

Згідно даного методу кожен акціонер може доплатити до визначеного рівня нової номінальної вартості акцій. У разі відмови емітент зобов'язаний запропонувати акціонерові викупити його акції. Якщо акціонер не доплатив за акції і не прийняв пропозицію емітента щодо викупу належних йому акцій, він має отримати акції нової номінальної вартості в тій кількості, яка визначається діленням загальної номінальної вартості акцій, що йому належать, на нову номінальну вартість акцій. При цьому нова номінальна вартість акцій має бути визначена так, щоб забезпечити виконання умови неподільності акцій та уможливити обмін акцій, які належать акціонеру, на цілу кількість акцій нової номінальної вартості.

3. Обмін облигацій на акції призводить до збільшення статутного фонду на загальну номінальну вартість облигацій, що обмінюються на акції. При цьому номінальна вартість облигацій, умовами випуску яких передбачається їх обмін на акції, має дорівнювати номінальній вартості акцій. З цією метою використовують **облигації конверсійної позики** (конвертовані облигації) – це іменні облигації, які через певний час можна обміняти на звичайні акції підприємства. Вони є однією з форм кредитування санації власниками та кредиторами підприємства. У науково-практичній літературі з питань санації конверсійні облигації характеризуються як *ефективний санаційний інструмент* особливо коли ставки на кредитному ринку доволі високі, а курс акцій через низьку прибутковість має тенденцію до зниження. Випуск звичайних акцій за таких обставин є проблематичним. Перевага конверсійних облигацій

у тому, що проценти за ними є нижчими за середню процентну ставку на кредитному ринку. Отже, інвестори дають згоду одержати нижчий процент, притаманний конверсійним облигаціям, заради можливості обміняти їх згодом на звичайні акції. Важливо також те, що проценти за борговими цінними паперами відносяться на валові витрати емітента, а дивіденди за акціями сплачуються за рахунок чистого прибутку. Конверсійні облигації випускають, як правило, великі підприємства на строк 5–10 років. Ринкова ціна конверсійних облигацій визначається їх інвестиційною вартістю та ціною звичайних акцій, узятих для конверсії. Акціонери мають такі самі *переважні права на купівлю конверсійних облигацій*, як і на купівлю нових акцій.

Коефіцієнт конверсії – це відношення, за яким планується конверсія. Він показує, скільки облигацій потрібно подати, аби одержати одну акцію, і визначається діленням номінальної вартості всіх облигацій, які перебувають в обігу, на обсяг збільшення (приріст) статутного фонду. Щоб привести у відповідність реальну ціну акцій з вартістю конверсії, умовами емісії можуть бути передбачені доплати, які здійснюються під час обміну. Конверсія економічно виправдана тоді, коли курс її (вартість облигацій плюс доплати) нижчий від біржового курсу акцій. Оскільки курс емісії акцій визначається коефіцієнтом конверсії та доплатами, вони мають бути встановлені так, щоб курс емісії акцій був не нижчим за їх номінальну вартість. Рішення держателів облигацій щодо їх конверсії в акції залежить від рівня прибутковості та надійності емітента. Емісія конверсійних облигацій не повинна перевищувати 25% розміру оплаченого статутного фонду підприємства.

Альтернативна санація – це фінансова санація зусиллями власників підприємства, за якої акціонер (пайовик) на добровільних засадах може зробити вибір між деномінацією чи консолідацією, з одного боку, та безповоротною фінансовою допомогою підприємству – з іншого. Тобто акціонери (власники) мають зробити вибір: або вони роблять цільові внески, або погоджуються на зниження номінальної вартості своїх корпоративних прав, не здійснюючи жодних доплат. При цьому можна комбінувати варіанти: одні акціонери можуть надати перевагу зменшенню номінальної вартості своїх корпоративних прав, а інші – обрати доплати. Якщо правильно розрахувати ставку доплат, фінансові наслідки обох видів санації для власників корпоративних прав будуть однаковими. Суб'єкт господарювання також у кожному разі отримає одну й ту саму суму санаційного прибутку, хоча краще обрати додаткові внески, оскільки, поліпшується платоспроможність підприємства.

Можливе також *надання фінансових ресурсів на умовах позики* безпосереднім кредитуванням власниками свого підприємства, або наданням гарантій та поручительств (інших видів кредитного забезпечення) хоча ця операція пов'язана з надзвичайним ризиком [74].

7.3. Участь кредиторів у фінансовому оздоровленні боржника

Можливі дії кредиторів:

1. Звернення до господарського суду із заявою про оголошення боржника банкрутом з подальшою його ліквідацією. У разі неможливості стягнення заборгованості порушують в суді справу про банкрутство боржника, що, як правило, призводить до його ліквідації. При цьому кредитор втрачає свого постійного клієнта і ризикує, що отриманої виручки від реалізації ліквідаційної маси не вистачить для повного задоволення вимог. Під час провадження справи про банкрутство може бути також укладена мирова угода щодо відстрочення або списання заборгованості.

2. Мораторій означає, що кредитор не надає додаткових кредитів і протягом певного періоду не вимагає виконання грошових зобов'язань, строк сплати яких настав (відстрочення погашення кредиту з можливим підвищенням процентної ставки має бути оформлене додатковою угодою).

3. Участь у санації боржника кредиторів залежить від багатьох факторів, зокрема від ризику неповернення кредитів (як банківських, так і комерційних); очікуваних доходів у разі успішного завершення санації; економіко-правових (у тому числі податкових) наслідків участі в санації тощо.

Неодмінною умовою участі кредиторів у фінансовому оздоровленні боржника є оцінювання його санаційної спроможності. Участь кредиторів у санації істотно залежить від характеру їхніх фінансових та господарських стосунків із боржником, від законодавчих обмежень щодо надання санаційних кредитів чи реструктуризації заборгованості і може набувати таких форм:

- 1) реструктуризація наявної заборгованості;
- 2) зменшення або списання заборгованості;
- 3) надання санаційних кредитів.

До основних форм **реструктуризації заборгованості** належать:

- а) трансформація боргу у власність;
- б) конверсія короткострокової заборгованості в довгострокову;
- в) пролонгація строків сплати.

Конверсія (трансформація) боргу у власність означає, що підприємства-боржники стимулюють кредиторів до придбання корпоративних прав в обмін на боргові вимоги. У результаті чого боржник досягає подвійної мети:

1) підвищується ринковий курс корпоративних прав (відбувається їх додаткова закупівля);

2) поліпшується структура балансу (покращується співвідношення власних і позикових).

Конверсія боргу у власність може відбуватися шляхом емісії нових корпоративних прав; викупу часток (паїв, акцій) у власників з метою їх подальшого обміну на боргові вимоги; емісії (обміну) конверсійних облігацій.

Для кредитора ризик полягає у повній або частковій втраті вимог, оскільки після того як боржник стане власником корпоративних прав, його вимоги погашатимуться нарівні з вимогами інших співвласників після кредиторів.

Пролонгація заборгованості пов'язана з відстроченням кредитів за якими строк дії кредитного договору продовжується та змінюються його умови з об'єктивних причин, які призвели до несвоєчасного повернення позики.

Списання заборгованості означає відмову кредитора від своїх вимог (кредитор відмовляється від претензій і не буде членом комітету кредиторів у разі банкрутства боржника). Заборгованість прирівнюється до безповоротної фінансової допомоги боржникові з усіма Податковими наслідками, які з цього випливають. У результаті списання заборгованості підприємство-боржник отримує санаційний прибуток, що поліпшує структуру капіталу, підвищує платоспроможність та ліквідність. Списання можливе в одній із таких двох форм:

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

Санаційні кредити підвищують платоспроможність боржника, оскільки залучаються ліквідні засоби. Проте структура капіталу погіршується та знижується рівень фінансової незалежності підприємства через зростання частки позичкового капіталу. Перешкодою використання цієї форми є максимальні ставки за такими високо ризикованими позиками та потреба першокласного забезпечення. Санаційні кредити можуть надаватись безпосередньо кредиторами або під їх гарантію і бувають лише середньо- або довгостроковими (найчастіше під капітальні вкладення).

Як правило санаційні кредити надаються комерційним банком, який обслуговує підприємство; банком, що володіє пакетом корпоративних прав боржника або банківським консорціумом за умови санаційної спроможності підприємства і жорсткого контролю шляхом призначення на період санації на керівні посади підприємства-боржника своїх довірених осіб або встановлення контролю над підприємством.

Ці заходи можуть застосовуватися в досудовому порядку. Під час провадження справи на будь-якому етапі може бути укладена мирова угода, згідно з якою кредитори також можуть брати участь у санації боржника.

7.4. Фінансова участь персоналу в санації підприємства

Негативні економічні та соціальні наслідки загрози банкрутства змушують працівників підприємства робити свій внесок у фінансування санації (надія зберегти робочі місця). Персонал підприємства може фінансувати санацію в таких формах:

а) відстрочення або відмова від винагороди за виробничі результати;

б) надання працівниками позик;

в) купівля працівниками акцій свого підприємства.

У зарубіжній практиці доволі поширеним є так званий МВО, який полягає в тому, що менеджмент фірми купує все підприємство або значний пакет його корпоративних прав. Одним із різновидів МВО є АБО – коли значну частку корпоративних прав купує персонал. При цьому іноді заборгованість підприємства із заробітної плати конвертується у власність: замість заробітної плати працівники одержують, скажімо, корпоративні права підприємства, де працюють. Завдяки МВО підвищується відповідальність керівників та всього персоналу за результати своєї діяльності, а також посилюється їх мотивація до раціоналізаторства та ощадливого використання наявних ресурсів.

В Україні керівництво підприємств, що приватизуються, має право додатково викупити за грошові кошти за номінальною вартістю пакет акцій акціонерних товариств, створених у процесі акціонування державних підприємств. Розмір пакета акцій, який може бути запропонований Фондом державного майна керівництву підприємства, не повинен перевищувати 5% статутного фонду.

Трудовий колектив може заснувати господарське товариство і пропонувати послуги санатора державного підприємства згідно Закону України «Про оренду державного майна» без жодних переваг порівняно з іншими претендентами і мусить брати участь у конкурсі на загальних засадах. Тоді державне підприємство-боржник перетворюється на іншу юридичну особу, засновану на колективній власності, згідно з угодою між вибраною трудовим колективом організаційно-правовою формою організації підприємства (акціонерне товариство, товариство з обмеженою відповідальністю тощо) та вповноваженим державним органом.

8. САНАЦІЙНА РЕСТРУКТУРИЗАЦІЯ ПІДПРИЄМСТВА

8.1. Сутність реструктуризації підприємства. Санаційна реструктуризація

У світовій і вітчизняній теорії та практиці одним із поширених засобів фінансового оздоровлення підприємства є реструктуризація. Законом «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» реструктуризацію виділено як один із заходів санації.

Реструктуризація – це здійснення організаційно-економічних, правових і технічних заходів, спрямованих на зміну структури підприємства, його управління, форми власності, організаційно-правових форм з метою фінансового оздоровлення підприємства, збільшення ним обсягу конкурентоспроможної продукції та підвищення ефективності виробництва [38].

Терміни «санація» і «реструктуризація» багато в чому схожі, зокрема методами і способами здійснення, цільовими орієнтирами тощо, тому постає питання визначення взаємозв'язку цих понять, їх розмежування та дослідження конкретних форм прояву кожного з них.

Термін «структура» (побудова, розміщення, порядок) у класичному розумінні означає сукупність стійких зв'язків об'єкта, що забезпечують його цілісність і тотожність самому собі, тобто збереження основних властивостей при різних зовнішніх і внутрішніх змінах. Тому реструктуризацію можна розглядати як зворотний процес, зумовлений об'єктивними факторами.

Структурна перебудова – це процес організаційної, управлінської, фінансової, технічної і виробничої адаптації виробничої структури до постійно змінних ринкових умов з метою підвищення її ефективності та конкурентоспроможності. Структурна перебудова – це еволюційні зміни стратегії бізнесу і фінансової структури з метою створення стійких конкурентних позицій на ринку. Реструктуризацію компаній необхідно розглядати як комплексну проблему в часі.

На початку розвитку ринкових відносин в Україні найбільш поширеним було розуміння реструктуризації як зміни організаційної струк-

тури управління підприємством. Так, в роботі В.П.Бойчик запропоновано наступне визначення реструктуризації:

«Реструктуризація підприємства – це структурна перебудова з метою забезпечення ефективного розподілу і використання всіх ресурсів підприємства (матеріальних, трудових, фінансових, технологічних, земельних), що полягає в створенні комплексу бізнес-одиниць на основі розділення, з'єднання, ліквідації діючих і організації нових структурних підрозділів, приєднання до підприємств інших підрозділів, придбання частки у статутному капіталі чи акцій сторонніх організацій» [14].

О. Паровий відзначає націленість процесу реструктуризації на «збільшення продуктивності праці та конкурентоспроможності підприємств, що має на меті підвищення ефективності виробництва та ефективного розподілу ресурсів».

Дж. Монтгомері розглядає наслідки реструктуризації як докорінні зміни у діяльності підприємства, в управлінні ним, в його робочій силі та в структурі фінансів для підвищення прибутковості, скорочення витрат і поліпшення якості продукції. Ще реструктуризація визначається як «структурна перебудова з метою забезпечення ефективного розподілу і використання всіх ресурсів підприємства (матеріальних, фінансових, трудових, землі, технології), яка полягає у створенні комплексу бізнес-одиниць на основі розподілу, об'єднання, ліквідації (передавання) діючих і організації нових структурних підрозділів, приєднання до підприємства інших підприємств, придбання визначальної частки у статутному капіталі або акцій сторонніх організацій». Ці визначення ніяк не суперечливі, вони лише менше чи більше розшифровують внутрішні механізми реструктуризації.

На погляд Л. Кальніченко та О. Медрул [56] поняття реструктуризації можна сформулювати таким чином: реструктуризація – це перебудова підприємства, яка націлена на підвищення його конкурентоспроможності і здійснюється шляхом змін у використанні ресурсів і напрямках діяльності задля досягнення цілей підприємства. Таке трактування реструктуризації стосується підприємств незалежно від умов, в яких вони функціонують. Проте їх реструктуризація в економіці, що трансформується від командно-адміністративної системи до ринкової, має свої особливості, які дістали відображення у відповідних дослідженнях науковців. Основне – реструктуризація полягає у найповніший адаптації до нових умов господарювання; під час реструктуризації створюються підприємства, здатні ефективно працювати в ринковому середовищі.

У вітчизняній практиці реструктуризації приділяється значна увага. Під терміном «реструктуризація» найчастіше розуміють поділ суб'єкта господарювання на складові частини, тобто поділ цілісного майно-

вого комплексу і створення декількох автономних суб'єктів господарювання. Це підкріплюється відповідною законодавчою і методичною базою.

Але структурні зміни на підприємстві, спрямовані на його поділ, укрупнення, розукрупнення, виділення, злиття, приєднання до інших підприємств дістали назву реорганізації, яка є складовою частиною, видом реструктуризації.

На нашу думку найбільш повне і змістовне її визначення міститься в роботі С.Б.Довбня:

Реструктуризація – це спосіб забезпечення функціонування підприємства в ринкових умовах, що безперервно змінюються, згідно з його стратегією розвитку шляхом проведення комплексу організаційно-економічних, техніко-технологічних і фінансових заходів, спрямованих на зростання ефективності виробництва, підвищення конкурентоспроможності і зміцнення фінансової стійкості [34].

Ключовим моментом процесу реструктуризації є структурні зміни, які можуть відбуватися як безпосередньо у внутрішній структурі підприємства (персонал, активи, капітал, виробнича програма тощо), так і в його організаційно-правовій формі.

Метою реструктуризації конкретного підприємства є адаптація до ринкових умов господарювання і підвищення конкурентоспроможності. Для цього підприємство реалізує ряд певних локальних завдань.

Реструктуризація підприємств дуже тісно пов'язана з процесом банкрутства. Цей зв'язок може виявитись на різних стадіях через багато обставин:

- по-перше, своєчасна реструктуризація може бути способом відвернення банкрутства (досудова санація);
- по-друге, вона може здійснюватися з метою санації, якщо справу про банкрутство вже порушено (судова санація);
- і по-третє, коли відновити життєздатність підприємства вже неможливо, реструктуризація може здійснюватися з метою більш вигідної реалізації майна підприємства.

Аналіз закордонного досвіду реструктуризації, дозволяє говорити про більш широке трактування реструктуризації як процесу підготовки і реалізації програми комплексних змін на суб'єкті господарювання з метою підвищення його конкурентоспроможності і ринкової вартості.

Реструктуризаційні процеси на суб'єкті господарювання можуть бути використані самі по собі або як підготовчий етап для об'єднання, злиття з іншими суб'єктами господарювання. Кожні реструктуризаційні зміни повинні розглядатися з точки зору зростання вартості суб'єкта господарювання, бо це є кінцевою метою функціонування любого підприємства чи організації.

Наприкінці 80-х – початку 90-х років минулого століття назрілим питанням для економічно розвинутих країн, таких як Франція, Португалія, Чилі, Японія, Канада, Бразилія, Мексика, Німеччина, США, став глобальний перегляд економічної ролі держави в сучасному суспільстві через неефективність державного підприємництва та державного регулювання ринкових відносин. Державні підприємства цих країн, особливо оборонного призначення, традиційно працювали в надзвичайно «теплих умовах». Вони виявилися повністю неспроможними до функціонування в умовах ринкових, конкурентної боротьби, орієнтації на постійні зміни попиту споживачів, проведення діяльності при фінансових обмеженнях.

Термін «реструктуризація» в цих країнах використовувався для комплексного вивчення процесів, необхідних для підготовки підприємств до докорінної зміни парадигми бізнесу, впровадження нової культури управління, концепції маркетингу в практичну діяльність підприємств. Основною формою їхньої реструктуризації була реорганізація, тобто зміна форми власності.

Виходячи з такого розуміння «реструктуризації», її доцільно застосувати виключно до державних підприємств України для характеристики засобів та інструментів їх структурної перебудови, адаптації до умов конкурентного ринкового середовища, вона розглядалася як невід’ємний елемент їх до приватизаційної підготовки, який забезпечує зростання інвестиційної та кредитної привабливості підприємства.

Існує і протилежна точка зору на сутність реструктуризації. Останнім часом в розвинутих капіталістичних країнах цей термін почав вживатися для визначення комплексної програми впровадження змін, метою якої є зростання ринкової вартості підприємства.

У цьому розумінні реструктуризацію можуть і повинні проводити не тільки кризові та державні підприємства, а й усі суб’єкти господарювання, оскільки відповідно до сучасної концепції менеджменту стратегічною метою підприємства найчастіше визнається зростання ринкової вартості та добробуту власників (акціонерів).

За узагальненнями всесвітньо відомої консалтингової фірми Мак-Кінзі, що поділяє таке тлумачення змісту цього терміна, зростання ринкової вартості підприємства повинно забезпечуватися через можливі внутрішні змін (мобілізації внутрішніх резервів удосконалення усіх аспектів діяльності) та оцінки можливого їхнього впливу на зростання вартості підприємства; розробки альтернативних варіантів зовнішніх змін, які пов’язуються з проведеними операціями продажу структурних одиниць, їх закриттям, перепрофілюванням або наданням більшої господарської самостійності, купівлею нових бізнесів (компаній, структурних підрозділів) тощо; розробки та впровадження спеціальних інструментів фінансового інжинірингу, використання яких дозволяє до-

даткове збільшення ринкової вартості підприємства за рахунок ефективного фінансового менеджменту (управління дебіторською та кредиторською заборгованістю, грошовими потоками, оптимізація структури капіталу тощо).

Окремі особливості реструктуризації, на погляд науковців, зводяться до:

1) реструктуризація забезпечує виживання підприємству, таким чином, виступає як їх захисна реакція;

2) реструктуризація, націлена (крім виживання) ще й на досягнення фінансово-економічних успіхів;

3) деякі автори пов'язують її із зміною форми власності і зазначають, що реструктуризація – це «зміна структури і системи управління капіталом підприємств під час переходу від командно-адміністративної економіки до ринкової», реструктуризація полягає у повній або частковій зміні власника статутного фонду (юридичної особи-банкрута) на користь санатора»;

4) реструктуризація пов'язується зі зміною форм і методів управління виробництвом: «... реструктуризація – це послідовне використання сукупності адміністративно-економічних, правових, інформаційно-технічних заходів, спрямованих на усунення суперечностей між вимогами ринку і застарілою системою форм і методів управління виробництвом»;

5) реструктуризація виступає як трансформація виробництва та зміна відносин з контрагентами: «реструктуризація підприємств у постсоціалістичній епосі зумовлює корінну трансформацію їх організаційно-правових форм, виробничо-технологічної структури, системи менеджменту та взаємодії з контрагентами і державою»;

6) реструктуризація повинна забезпечувати зростання ринкової вартості підприємства за рахунок можливих внутрішніх змін (мобілізації внутрішніх резервів удосконалення усіх аспектів діяльності).

Отже в умовах розвитку ринкового середовища **«реструктуризація підприємств** – це здійснення адміністративно-економічних, правових, технічних заходів, спрямованих на зміну структури підприємства, його управління, форм власності, організаційно-правових форм з метою своєчасної адаптації підприємства до мінливих умов зовнішнього середовища, здатних привести підприємство до фінансового оздоровлення, збільшення обсягів випуску конкурентоспроможної продукції, підвищення ефективності виробництва тощо».

Фундаментальне переосмислення і радикальне перепланування бізнес-процесів компаній, яке має на меті суттєве поліпшення показників їх діяльності, різке скорочення затрат, зростання якості сервісу і швидкості обслуговування клієнтів називається реінжинігом. Реінжиніг передбачає глибокі перетворення, відносна величина яких сягає 40%.

Він асоціюється зі створенням компанії заново, тобто повною перебудовою внутрішніх процесів і технологій, здійснення операцій фірми з метою підвищення загальної ефективності бізнес-процесу, створення організації, яка швидко реагує на зміни ринкового середовища.

Стаття 18 Закону України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» виділяє реструктуризацію підприємства як один із заходів санації поряд з перепрофілюванням виробництва, закриттям нерентабельних виробництв, відстрочкою або розстрочкою платежів або списання частини боргів, ліквідацією дебіторської заборгованості, продажем частини майна боржника тощо, переведенням боргу (або його частини) на інвестора, або власника, зміною власника, звільненням працівників та одержанням кредиту на виплату їм вихідної допомоги тощо. Зауважимо, що всі перелічені в законі заходи санації можна вважати реструктуризаційними заходами, бо кожен з них передбачає зміну структури майна, боргів, капіталу, персоналу тощо.

Отже, можна стверджувати, що категорії «санація» і «реструктуризація» є подібними. В той же час, вони мають певні відмінності, а саме:

1. Ці поняття не є синонімами, оскільки санація являє собою фінансове оздоровлення проблемних підприємств, а реструктуризація може мати місце і по відношенню до успішно функціонуючих підприємств. Крім того, сучасна реструктуризація, що дозволяє підприємству адаптуватися до умов ринкового середовища, є неодмінною умовою його успішного функціонування в довготерміновій перспективі. Таким чином, перелік об'єктів реструктуризації є більш широким.

2. Реструктуризація може розглядатися як один з способів або методів здійснення санації. В той же час перелік заходів санації, який включає кредитування, державну підтримку тощо, є більш широким, ніж заходів реструктуризації.

Відмінність між санацією і реструктуризацією наочно подана на рис. 8.1.

Реструктуризація є одним з методів проведення санації підприємства. Оскільки в багатьох наукових працях заходи реструктуризації і санації співпадають, можна визначити поняття «санаційна реструктуризація» і довести необхідність існування цього терміну як характеристики змістовного економічного процесу, який заслуговує на окреме місце в економічній науці.

Санаційна реструктуризація – сукупність організаційно-господарських, фінансово-економічних, правових, технічних заходів, що спрямовані на глибокі структурні зміни на підприємстві, з метою відновлення його платоспроможності і фінансової стійкості, підвищення ефективності господарської і фінансової діяльності та задоволення вимог кредиторів.

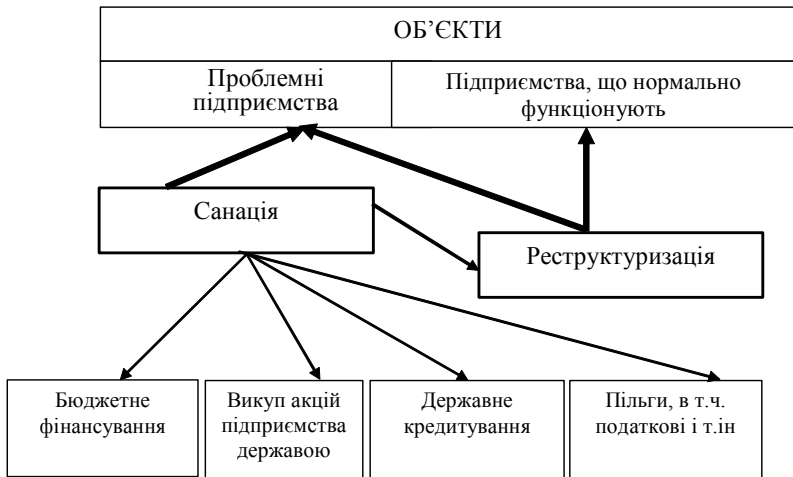


Рис. 8.1. Співвідношення санації і реструктуризації

8.2. Форми санаційної реструктуризації

Залежно від характеру застосовуваних заходів розрізняють такі форми реструктуризації:

- реструктуризація виробництва;
- реструктуризація активів;
- фінансова реструктуризація;
- корпоративна реструктуризація (реорганізація).

Розглянемо заходи оздоровлення підприємства за рахунок власних джерел без залучення додаткових фінансових ресурсів. Якщо фінансова санація відбувається за ініціативою власників підприємства без зовнішнього втручання, то оздоровити підприємство можна за допомогою таких заходів:

1. Реструктуризація активів шляхом мобілізації прихованих резервів, використанням зворотного лізингу, лізингу основних фондів, здачі в оренду фондів, які не повною мірою використовуються у виробничому процесі, оптимізації структури розміщення оборотного капіталу (зменшення частки низько ліквідних обігових коштів, запасів сировини й матеріалів, незавершеного виробництва), продажу окремих низькорентабельних структурних підрозділів, рефінансування дебіторської заборгованості (переведення її в інші, ліквідні форми оборотних акти-

вів). Застосування наведених заходів змінює окремі статті активу балансу може призвести до зміни структури пасивів.

2. Зменшення (заморожування) витрат шляхом заморожування інвестиційних вкладень або шляхом зниження валових витрат. Ці заходи призводять до змін структури звіту про фінансові результати.

3. Збільшення виручки від реалізації шляхом вдосконалення маркетингової політики підприємства. Збільшення виручки також привносить зміни до звіту про фінансові результати.

4. Реструктуризація пасивів шляхом зменшення або збільшення статутного фонду підприємства. В першому випадку за рахунок зменшення статутного фонду покриваються збитки підприємства (чиста санація), у другому випадку – підприємство намагається залучити додатковий капітал шляхом розподілу акцій або часток серед своїх власників (альтернативна санація). Переведення короткострокових боргових зобов'язань у довгострокові, тобто реструктуризація заборгованості, також змінює структуру пасивів балансу.

Таким чином, всі наведені заходи передбачають структурні зміни у фінансовій звітності підприємства, отже їх можна вважати заходами реструктуризації. Зауважимо, що не завжди позитивні зміни в структурі активів чи пасивів підприємства супроводжуються якісними змінами фактичного його положення – незважаючи на позитивну фінансову звітність, підприємство може знаходитись в кризовому становищі. Але якщо зміни у фінансовій звітності задовольняють кредиторів і вони не наполягатимуть на ліквідації підприємства, то реструктуризацію фінансової звітності варто застосовувати для підприємств на межі банкрутства, якщо останні не втратили ринки збуту і мають змогу продовжувати виробничу діяльність.

Санаційні заходи, які передбачають стороннє втручання в процес виведення підприємства з кризи безпосередньо пов'язані зі структурними змінами на підприємстві. Так, залучення кредиторів і інвесторів (в тому числі і держави) супроводжуються змінами структури капіталу, реорганізація підприємства призводить до структурних змін цілісного майнового комплексу підприємства, переведення боргу на іншу особу змінюють структуру кредиторської заборгованості підприємства, і звісно структуру пасивів балансу.

Наведений перелік можливих варіантів проведення санації свідчить про те, що всі оздоровчі заходи, що можуть застосовуватись до підприємства, призводять до структурних змін, які проявляються в різноманітних формах. Отже, реструктуризацію можна вважати одним з методів санації підприємства, яка виражається як сукупність заходів (інструментів реалізації), які своєю дією спричиняють структурні зміни на підприємстві. Деякі фахівці виділяють два шляхи санаційної реструктуризації підприємства:

Операційна реструктуризація – комплекс заходів по вдосконаленню менеджменту підприємства з метою вдосконалення показників його поточної діяльності і відновлення платоспроможності.

Фінансова реструктуризація – заходи, спрямовані на зміну суми та/або строків сплати боргу для того, щоб надати підприємству час для відновлення платоспроможності.

Але на наш погляд операційну реструктуризацію варто представити у більш розгорнутому вигляді (таблиця 8.1).

Як вже зазначалось, одним з видів санаційної реструктуризації є корпоративна реструктуризація або реорганізація.

Реорганізація – це повна або часткова заміна власника корпоративних прав підприємства, заміна організаційно-правової форми організації бізнесу, ліквідація окремих структурних підрозділів або створення на базі одного підприємства кількох, наслідком чого є передача або прийняття його майна, коштів, прав та обов'язків правонаступником.

Види реорганізації можна поділити на три групи:

1. Укрупнення підприємства:

А) **злиття** – об'єднання підприємств (шляхом створення нової юридичної особи (або приєднання підприємства до головного підприємства), в результаті якого власники підприємства, що об'єднуються, здійснюватимуть контроль над усіма чистими активами об'єднаних підприємств з метою подальшого спільного розподілу ризиків і вигід від об'єднання. Тобто результатом злиття є припинення діяльності двох або кількох юридичних осіб на передачу належних їм активів і пасивів (майнових прав і зобов'язань) до правонаступника, який створюється в результаті злиття. Бухгалтерські баланси при цьому консолідуються;

Б) **приєднання** – це припинення діяльності одного підприємства як юридичної особи та передачу належних йому активів та пасивів до іншого підприємства (правонаступника). При цьому всі майнові права та зобов'язання одного або кількох юридичних осіб концентруються на балансі іншого, вже функціонуючого підприємства;

В) **поглинання** – це скупка корпоративних прав підприємства в результаті чого покупець набуває контроль над чистими активами та діяльністю такого підприємства. Придбання може здійснюватися в обмін на передачу активів, прийняття покупцем на себе зобов'язань. Покупцем вважають суб'єкта господарювання, до якого переходить контроль над господарською діяльністю іншого підприємства. В результаті поглинання об'єкт поглинання зберігає статус юридичної особи, існуючу правову форму організації бізнесу, однак змінюються суб'єкти контролю над ним, тобто власники, які контролюють підприємство.

Характеристика форм реструктуризації

Форма реструктуризації	Характеристика
Реструктуризація виробництва	Вона передбачає внесення змін до організаційної та у виробничо-господарської сфери підприємства з метою підвищення його рентабельності та конкурентоспроможності. Передбачає такі заходи: зміна керівництва підприємства; упровадження нових, прогресивних форм та методів управління; диверсифікація асортименту продукції; поліпшення якості продукції; підвищення ефективності маркетингу; зменшення витрат на виробництво; скорочення чисельності зайнятих на підприємстві;
Реструктуризація активів	Передбачає: продаж частини основних фондів; продаж зайвого обладнання, запасів сировини та матеріалів тощо; продаж окремих підрозділів підприємства; зворотний лізинг; реалізація окремих видів фінансових вкладень; рефінансування дебіторської заборгованості.
Фінансова реструктуризація	Пов'язана зі зміною структури й розмірів власного та позичкового капіталу, а також її змінами в інвестиційній діяльності підприємства. Передбачає наступні заходи: реструктуризація заборгованості перед кредиторами; одержання додаткових кредитів; збільшення статутного фонду; заморожування інвестиційних вкладень.
Корпоративна реструктуризація (реорганізація)	Найскладнішим видом реструктуризації є корпоративна реструктуризація. Остання передбачає реорганізацію підприємства, що має на меті змінити власника статутного фонду, створення нових юридичних осіб і (або) нову організаційно-правову форму діяльності. У межах такої реструктуризації виконують: часткову або повну приватизацію; поділ великих підприємств на частини; виокремлення з великих підприємств тих чи інших підрозділів, зокрема об'єктів соціально-культурного та інших підрозділів; приєднання до інших чи злиття з іншими, потужнішими підприємствами. Перш ніж вдатися до санаційної реорганізації, слід поглиблено проаналізувати фінансово-господарський стан підприємства, яке перебуває в кризі, з огляду на основні характеристики його діяльності, на основі результатів аналізу робиться висновок про санаційну спроможність підприємства. Якщо прийнято рішення про його реорганізацію, потрібно розробити план реорганізаційних заходів, який має містити: економічне обґрунтування необхідності проведення реструктуризації; пропозиції щодо форм та методів реорганізації; витрати на здійснення реструктуризації та джерел їх фінансування; конкретні заходи, спрямовані на реалізацію плану; оцінювання ефективності проекту реструктуризації.

До основних мотивів, які можуть спонукати санатора до реорганізації поглинанням, приєднанням чи злиттям з підприємством, що перебуває у фінансовій кризі, можна віднести такі:

1. Ефект синергізму. **Синергізм** – це умова, за якої загальний результат є більшим від суми часток. Коли йдеться про реорганізацію, спрямовану на використання ефекту синергізму, вартість підприємства в її результаті перевищує сумарну вартість окремих підприємств до реорганізації.

Ефект синергізму виникає завдяки дії таких чинників:

– економія на витратах, яка виявляється зі зростанням масштабів виробництва;

– економія фінансових ресурсів;

– збільшення влади на ринку;

– прагнення заволодіти ліцензіями, патентами, ноу-хау, які є в розпорядженні підприємства, що перебуває в кризі;

– отримання надійного постачальника факторів виробництва (наприклад, сировини чи комплектуючих);

– податкові переваги. Прибуткова фірма може придбати компанію, яка має від’ємний об’єкт оподаткування, і таким чином отримати економію на податкових платежах;

– придбання активів за ціною, нижчою за їх вартість заміщення, передача технологічних та управлінських знань та навичок (технологічні трансферти);

– диверсифікація активів та діяльність з метою зменшення ризиків;

– попередження захоплення компанії великими корпоративними «хижаками» та збереження контролю над підприємством.

Отже, така форма санаційної реорганізації, як злиття, означає об’єднання підприємства (або кількох підприємств), яке перебуває у фінансовій кризі, з іншим фінансово стійким підприємством (кількома підприємствами). У разі злиття підприємства всі майнові права та обов’язки кожного з них переходять до новоствореного підприємства. Бухгалтерські баланси підприємств консоліднуються. Під час такої реорганізації активи і пасиви підприємств, що реорганізуються, у повному обсязі передаються підприємству- правонаступнику; підприємства, які злилися, припиняють господарську діяльність і втрачають свій юридичний статус.

В антимонопольних законодавствах більшість країн розрізняють горизонтальне злиття (приєднання, поглинання) та вертикальне.

Горизонтальне злиття – це об’єднання двох фірм, які виробляють однаковий тип товару чи надають однакові послуги.

Вертикальне злиття – це злиття одного підприємства з його постачальником сировини чи споживачем продукції.

Українське законодавство детально регулює процес реорганізації акціонерних товариств. Так, в Законі України «Про акціонерні това-

риства» встановлюються реорганізаційні правила процедур злиття і приєднання.

Злиттям акціонерних товариств визнається виникнення нового акціонерного товариства- правонаступника з передачею йому згідно з передавальними актами всіх прав та обов'язків двох або більше акціонерних товариств одночасно з їх припиненням. Акціонерне товариство може брати участь у злитті лише з іншим акціонерним товариством.

Злиття акціонерних товариств має наступні особливості. Наглядова рада кожного з акціонерних товариств, що бере участь у злитті, виносить на затвердження загальних зборів кожного акціонерного товариства, що бере участь у злитті, питання про припинення товариства шляхом злиття, затвердження договору про злиття, статуту товариства, створюваного в результаті злиття, затвердження передавального акта.

Утворення органів акціонерного товариства- правонаступника проводиться на спільних загальних зборах акціонерів товариств, що беруть участь у злитті. Порядок голосування на спільних загальних зборах акціонерів може бути визначений договором про злиття товариств.

Не підлягають конвертації акції товариств, що припиняються внаслідок злиття, які викуплено товариством-емітентом або власником яких є товариство, що бере участь у злитті разом з товариством-емітентом. Такі акції підлягають анулюванню в порядку, встановленому Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

При злитті товариств усі права та обов'язки кожного з них переходять до товариства- правонаступника відповідно до передавального акта.

Процедура злиття акціонерних товариств здійснюється за таким порядком:

1) прийняття загальними зборами кожного акціонерного товариства, що бере участь у злитті, рішення про припинення товариства шляхом злиття, про створення комісії з припинення товариства, а також про обрання персонального складу комісії з припинення;

2) задоволення вимог кредиторів, заявлених до акціонерного товариства;

3) реалізація акціонерами товариства права вимоги обов'язкового викупу належних їм цінних паперів акціонерного товариства;

4) складення комісією з припинення товариства передавального акта;

5) прийняття наглядовою радою кожного акціонерного товариства, що бере участь у злитті, рішення про затвердження проекту статуту акціонерного товариства, створюваного в результаті злиття, про затвердження проекту договору про злиття, про затвердження пояснень до умов договору, про схвалення передавального акта, підготовленого комісією з припинення товариства, а також про затвердження умов конвертації акцій товариства, що припиняється, в акції товариства, створюваного в результаті злиття;

6) отримання наглядовою радою акціонерного товариства висновку незалежного експерта щодо умов договору про злиття акціонерних товариств;

7) прийняття загальними зборами кожного товариства, що бере участь у злитті, рішення про затвердження передавального акта, про затвердження договору про злиття, про затвердження статуту акціонерного товариства, а також про обрання уповноважених осіб товариства на здійснення подальших дій щодо припинення акціонерного товариства шляхом злиття;

8) подання уповноваженими особами акціонерних товариств, що беруть участь у злитті, заяви та всіх необхідних документів на реєстрацію випуску акцій до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку;

9) реєстрація Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку випуску акцій та видача тимчасового свідоцтва про реєстрацію випуску акцій;

10) присвоєння акціям міжнародного ідентифікаційного номера цінних паперів;

11) укладення з депозитарієм договору про обслуговування емісії акцій;

12) обмін акцій товариства, створюваного в результаті злиття, на акції товариств, що припиняються;

13) затвердження результатів розміщення (обміну) акцій уповноваженими особами акціонерних товариств, що беруть участь у злитті;

14) державна реєстрація статуту акціонерного товариства, створюваного в результаті злиття, в органах державної реєстрації;

15) подання Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати розміщення (обміну) акцій;

16) реєстрація Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати розміщення (обміну) акцій створюваного в результаті злиття товариства на акції товариств, що припиняються, та скасування Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку реєстрації випуску акцій товариств, що припинилися;

17) державна реєстрація припинення акціонерних товариств, що припинилися шляхом злиття;

18) отримання свідоцтва про державну реєстрацію випуску акцій товариства, створюваного в результаті злиття.

Приєднання акціонерного товариства також можливе тільки до акціонерного товариства. Процедура приєднання є простішою, ніж процедура злиття, оскільки підлягає припиненню тільки одне підприємство.

Наглядова рада кожного акціонерного товариства, що приєднується, виносить на затвердження загальними зборами питання про приєднання і про затвердження договору про приєднання. Також на затвер-

дження зборів виноситься питання про затвердження передавального акта. Спільні загальні збори акціонерів товариств ухвалюють рішення про внесення змін до статуту та, у разі потреби, з інших питань. Порядок голосування на спільних загальних зборах акціонерів визначається договором про приєднання.

Якщо акціонерному товариству, до якого здійснюється приєднання, належать більш як 90 відсотків простих акцій товариства, що приєднується, і приєднання не спричиняє необхідності внесення змін до статуту товариства, до якого здійснюється приєднання, пов'язаних із змінами прав його акціонерів, від імені товариства, до якого здійснюється приєднання, то рішення про приєднання, затвердження передавального акта та умов договору про приєднання може прийматися його наглядовою радою [41].

Важливим питанням при приєднанні є визначення пропорцій в конвертації акцій і визначення акцій, що не підлягають конвертації. Так, не підлягають конвертації акції товариства, що приєднується, які були викуплені цим товариством або власником яких є товариство, до якого здійснюється приєднання, або власником яких є інше товариство, що приєднується. Також не підлягають конвертації акції товариства, до якого здійснюється приєднання, власником яких було товариство, що приєднується. Такі акції підлягають анулюванню в порядку, встановленому Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

2. Розукрупнення підприємства:

А) **поділ** – це спосіб реорганізації, за яким одна юридична особа припиняє свою діяльність, а на її базі створюється кілька нових підприємств, оформлених у вигляді самостійних юридичних осіб. У разі поділу підприємства до нових підприємств, які виникли в результаті цього поділу, переходять за роздільним актом (балансом) у відповідних частинах майнові права та обов'язки реорганізованого підприємства. На практиці зустрічається особливий вид поділу, що має спільні риси з приєднанням. За цим способом реорганізації активи та пасиви реорганізованого підприємства переходять не до новостворених, а до функціонуючих підприємств;

Б) **виділення** – це спосіб реорганізації, за яким зі складу діючого підприємства виділяється одне або кілька структурних підрозділів за згодою власників або уповноваженого на те органу. При виділенні з підприємства одного або кількох нових підприємств до кожного з них переходять за роздільним балансом у відповідних частинах майнові права та зобов'язання реорганізованого підприємства. Підприємство, що реорганізується, продовжує свою фінансово-господарську діяльність, не втрачає статусу юридичної особи, а лише вносить зміни до установчих документів.

Закон України «Про акціонерні товариства» дає наступне визначення поділу: **«Поділ акціонерного товариства** визнається припинення акціонерного товариства з передачею усіх його прав та обов'язків більше ніж одному новому акціонерному товариству- правонаступнику згідно з розподільним балансом». Важливим моментом є те, що акціонерне товариство може ділитися лише на акціонерні товариства.

Наглядова рада акціонерного товариства, що припиняється шляхом поділу, виносить на затвердження загальних зборів акціонерів питання про припинення товариства шляхом поділу, порядок і умови поділу, створення товариств- правонаступників і порядок конвертації акцій товариства, що припиняється, в акції створюваних товариств, затвердження розподільного балансу.

Загальні збори акціонерів товариства, що припиняється шляхом поділу, ухвалюють рішення про припинення товариства шляхом поділу, затверджують порядок і умови поділу, створення нових товариств, порядок конвертації акцій товариства, що припиняється, в акції створюваних товариств, затверджують розподільний баланс. Загальні збори кожного створюваного акціонерного товариства ухвалюють рішення про затвердження статуту і утворення органів товариства.

Розміщення акцій товариств- правонаступників повинно здійснюватися із збереженням співвідношення, що було між акціонерами у статутному капіталі акціонерного товариства, що припинилося шляхом поділу. Кожен акціонер товариства, що припинилося, отримує акції кожного з товариств- правонаступників. Не підлягають конвертації акції товариства, що припиняється шляхом поділу, викуплені цим товариством. Такі акції підлягають анулюванню.

Виділом акціонерного товариства визнається створення одного чи кількох акціонерних товариств із передачею йому (їм) згідно з розподільним балансом частини прав та обов'язків акціонерного товариства, з якого здійснюється виділ, без припинення такого акціонерного товариства. З акціонерного товариства може виділитися лише акціонерне товариство.

Наглядова рада акціонерного товариства, з якого здійснюється виділ, виносить на затвердження загальних зборів акціонерів товариства питання про виділ, порядок і умови виділу, створення нового товариства (товариств), конвертацію частини акцій товариства, з якого здійснюється виділ, в акції створюваного товариства (розподіл акцій створюваного товариства серед акціонерів товариства, з якого здійснюється виділ, придбання акцій створюваного товариства самим товариством, з якого здійснюється виділ) і порядок такої конвертації (розподілу, придбання), затвердження розподільного балансу.

Загальні збори акціонерів товариства, з якого здійснюється виділ, ухвалюють рішення про виділ, порядок і умови виділу, створення но-

вого товариства (товариств), конвертацію частини акцій товариства, з якого здійснюється виділ, в акції створюваного товариства (розподіл акцій створюваного товариства серед акціонерів товариства, з якого здійснюється виділ, придбання акцій створюваного товариства товариством, з якого здійснюється виділ) і порядок такої конвертації (розподілу, придбання), затвердження розподільного балансу.

Загальні збори акціонерів кожного створюваного акціонерного товариства ухвалюють рішення про затвердження статуту і утворення його органів.

Розміщення акцій товариства, що виділилося, здійснюється із збереженням співвідношення, що було між акціонерами в статутному капіталі товариства, з якого здійснено виділ.

Акції товариства, з якого здійснюється виділ, викуплені товариством, не можуть передаватися до складу активів товариства- правонаступника та не підлягають конвертації. Вони підлягають анулюванню.

3. Реорганізація без зміни розмірів підприємства, якою є **перетворення**, що являє собою зміну форми власності або зміну організаційно-правової форми юридичної особи без припинення господарської діяльності підприємства. При перетворенні до нового підприємств переходять всі майнові права і обов'язки колишнього підприємства. Прикладами є перетворення товариства з обмеженою відповідальністю у відкрите акціонерне товариство, відкритого акціонерного товариства у закрите і навпаки, приватного підприємства у товариство з обмеженою відповідальністю.

Перетворенням акціонерного товариства визнається зміна його організаційно-правової форми з припиненням та передачею всіх його прав і обов'язків підприємницькому товариству- правонаступнику згідно з передавальним актом.

Акціонерне товариство може перетворитися лише на інше господарське товариство або виробничий кооператив.

Наглядова рада акціонерного товариства, що перетворюється, виносить на затвердження загальних зборів акціонерного товариства питання про перетворення товариства, про порядок і умови здійснення перетворення, порядок обміну акцій товариства на частки (паї) підприємницького товариства- правонаступника.

Загальні збори акціонерів товариства, що перетворюється, ухвалюють рішення про перетворення товариства, про порядок і умови здійснення перетворення, порядок обміну акцій товариства на частки (паї) підприємницького товариства- правонаступника.

Учасники створюваного при перетворенні нового підприємницького товариства ухвалюють на своєму спільному засіданні рішення про затвердження установчих документів такої юридичної особи і обрання (призначення) органів управління відповідно до вимог законодавства.

Розподіл часток (паїв) підприємницького товариства- правонаступника відбувається із збереженням співвідношення між частками акціонерів у статутному капіталі акціонерного товариства, що перетворюється. Не підлягають обміну акції товариства, що перетворюється, викуплені цим товариством, які на дату прийняття рішення про припинення товариства шляхом перетворення не продані та/або не погашені. Такі акції підлягають анулюванню.

Перед тим як прийняти рішення про розукрупнення (сегментацію) підприємства, необхідно здійснити глибокий аналіз мотивів можливих дій та оцінити їх мотиваційний базис. Такі дії можуть носити тактичний, стратегічний, а також й індивідуально-психологічний характер. Тактичний чи індивідуально-психологічний (тенденційний) характер мотивів навряд чи дозволить забезпечити комплексне вирішення проблем, які виникли на підприємстві. Тому можливе розукрупнення підприємств має будуватися на фундаменті стратегічної реструктуризації, зміни парадигми цих процесів, яка полягає в новому баченні об'єктивних умов, що диктують такі зміни.

З усієї сукупності критеріїв, які дозволяють прийняти найбільш оптимальні рішення про розукрупнення підприємств, належить виділити такі основні.

По-перше, підставою для розукрупнення є можливість подальшого використання масштабного виробничого потенціалу в існуючому стані. Це пов'язано з низьким технологічним рівнем виробництва, що, в свою чергу, не дозволяє забезпечити випуск конкурентноспроможної продукції, ринки збуту якої перенасичені. У такому разі можлива реконструкція під випуск цієї продукції, але це пов'язано з великими капіталовкладеннями і розтягнутими строками їх окупності, що не дуже приваблює інвесторів. Як правило, капіталовкладення у великі підприємства здійснюються за умов, коли вартість нової продукції буде значно нижчою в порівнянні з існуючими аналогами або якщо вона буде значно вищою за своїм технологічним рівнем, тобто забезпечить високу конкурентоспроможність.

По-друге, розукрупнення підприємств раціональне в тому випадку, якщо є можливість налагодити випуск необхідної продукції з мінімальними витратами капіталу протягом відносно короткого проміжку часу, але для цього необхідна модернізація виробництва із закінченням технологічним циклом.

По-третє, при прогнозуванні процесу розукрупнення необхідно виходити з раціонального співвідношення вартості пасивної і активної частин основних виробничих фондів, оскільки це певною мірою буде відбиватися на собівартості майбутньої продукції.

Існує думка, що малі підприємства більш гнучкі в конкурентному середовищі, швидше перебудовуються на випуск продукції, яка дикту-

ється ринковим попитом, більш легкі в управлінні. Принципово це так. Але в плані реального впливу на кон'юнктуру ринку окремо взяте мале підприємство не має реальних економічних важелів. Тому діяльність малих підприємств виявляється значно ефективнішою, в тому разі, якщо вони входять до складу фінансово-промислових груп, як, наприклад, японських «кейретцу» (горизонтальних та вертикальних), або при вкладенні в підприємство венчурного капіталу, що забезпечує застосування високих технологій, значною мірою не пов'язаних тісно з іншими галузями [говорущо].

Важливим питанням проведення реорганізаційних змін на підприємстві, є захист прав кредиторів. Законодавство України встановлює можливість врахування інтересів кредиторів під час реорганізації акціонерних товариств. Так, Протягом 30 днів з дати прийняття загальними зборами рішення про припинення акціонерного товариства шляхом поділу, перетворення, а також про виділ, а в разі припинення шляхом злиття або приєднання – з дати прийняття відповідного рішення загальними зборами останнього з акціонерних товариств, що беруть участь у злитті або приєднанні, товариство зобов'язане письмово повідомити про це кредиторів товариства і опублікувати в офіційному друкованому органі повідомлення про ухвалені рішення. Публічне товариство зобов'язане також повідомити про прийняття такого рішення кожному фондову біржу, на якій воно пройшло процедуру лістингу.

Кредитор, вимоги якого до акціонерного товариства, діяльність якого припиняється внаслідок реорганізації, не забезпечені договорами застави чи поруки, протягом 20 днів після надіслання йому повідомлення про припинення товариства може звернутися з письмовою вимогою про здійснення на вибір товариства однієї з таких дій:

- забезпечення виконання зобов'язань шляхом укладення договорів застави чи поруки,
- дострокового припинення або виконання зобов'язань перед кредитором та відшкодування збитків.

У разі якщо кредитор не звернувся у вказаний строк до товариства з письмовою вимогою, вважається, що він не вимагає від товариства вчинення додаткових дій щодо зобов'язань перед ним.

Злиття, приєднання, поділ, виділ або перетворення не можуть бути завершені до задоволення вимог, заявлених кредиторами.

Якщо розподільний баланс або передавальний акт не дає можливості визначити до кого з правонаступників перейшло зобов'язання або чи залишилося за ним зобов'язаним товариство, з якого був здійснений виділ, правонаступники та товариство, з якого був здійснений виділ, несуть солідарну відповідальність за таким зобов'язанням.

Найважливішим документом, який складається під час реорганізації (найбільш поширеному виду реструктуризації) підприємств, є пере-

давальний (розподільний) баланс. Передавальний баланс складається в разі злиття чи приєднання підприємств, а розподільний – у разі поділу чи виокремлення.

Передавальний баланс – це баланс підприємства, що реорганізується, на день припинення його діяльності. Його підписують директори та головні бухгалтери обох підприємств – того, що реорганізується, та підприємства- правонаступника.

Розподільний баланс – це баланс підприємства, що реорганізується, на день припинення його діяльності, в якому окремими стовпцями відбиваються активи і пасиви, розподілені між ним і підприємствами- правонаступниками, тобто та частка майна, вимог і зобов'язань, яка передається підприємствам, що утворюються в результаті поділу чи виокремлення. Цей баланс має відбити баланси новостворених підприємств на момент початку їх господарської діяльності.

Загальні принципи, пропорції, строки та методи розподілу активів під час реорганізації підприємства поділом чи виокремленням визначаються в угоді про реорганізацію.

Особливості складання розподільного балансу.

Перший розділ активу. У результаті реорганізації за підприємствами, що відокремлюються, закріплюються основні фонди. Майно має розподілятися за принципом виокремлення цілісних майнових комплексів усіх структурних підрозділів підприємств. Вартість основних фондів, які передаються новоутвореним суб'єктам господарювання, визначається на підставі інвентаризації. Складність полягає в об'єктивному оцінюванні вартості окремих об'єктів основних фондів, оскільки балансова вартість майна підприємства, як правило, не відбиває його реальної ринкової ціни. У разі потреби на підприємство запрошується експерт з оцінювання вартості майна. Іншою особливістю є те, що основні фонди не завжди розподіляються пропорційно за окремими об'єктами. Так, деякі види нерухомості, нематеріальних активів чи устаткування можуть використовуватися в одних структурних підрозділах і бути непотрібними іншим. Такі об'єкти в повному обсязі передаються підприємствам, що створюються на базі відповідних структурних підрозділів.

Коли підприємство, що реорганізується, має довгострокові фінансові вкладення, у період підготовки до реорганізації слід вивчити можливість їх реалізації для одержання коштів на погашення заборгованості.

Другий і третій розділи активу. Коли йдеться про розподіл запасів сировини та матеріалів, малоцінних та швидкозношуваних предметів, незавершеного виробництва, готової продукції, має також діяти принцип виокремлення цілісного майнового комплексу кожного структурного підрозділу підприємства. Саме тому деякі види оборотних активів у повному обсязі можуть перейти до одних новостворених підприємств, а решта – до інших. Тут також постає проблема об'єктивного оцінюван-

ня вартості майна, особливо це стосується залишків неліквідних оборотних активів (деякі види комплектуючих, готова продукція тощо).

Перед розподілом окремих статей грошових коштів та розрахунків слід провести інвентаризацію дебіторської заборгованості, щоб виявити нереальну та безнадійну заборгованість і списати її в установленому порядку, вилучивши з розподілу. Залишок грошових коштів та дебіторської заборгованості розподіляється відповідно до частки активів, які передаються тому чи іншому підприємству. Угодою про реорганізацію може бути передбачено особливий порядок розподілу обігових коштів та дебіторської заборгованості.

Перший розділ пасиву. Відбивається власний капітал підприємства. Основними складовими власного капіталу є статутний фонд, додатковий капітал, резервний фонд та нерозподілений прибуток (непокріті збитки). За загальним правилом зазначені статті мають розподілятися відповідно до частки активів, якою наділяються новоутворені підприємства. Якщо збитки неможливо покрити, то вони розподіляються пропорційно до суми статутного фонду між новоутвореними підприємствами. Може бути узгоджено також особливий порядок розподілу збитків. Якщо велика їх частина виникла через неефективну діяльність одного з підрозділів, то згідно з відповідним рішенням на підприємство, яке створюється на базі цього підрозділу, може бути списана більша частина збитків.

Другий, третій, четвертий і п'ятий розділи пасиву. Порядок розподілу заборгованості визначається комісією з реорганізації підприємства на підставі аналізу напрямків використання одержаних кредитів та причин виникнення кредиторської заборгованості. При цьому має діяти правило, згідно якого основний тягар погашення кредитів банку припадає на підприємства, які утворюються на базі структурних підрозділів, котрі використовували більшу частину кредитних ресурсів для оновлення свого виробництва, модернізації тощо. Якщо кредиторська заборгованість утворилася внаслідок невиконання одним зі структурних підрозділів зобов'язань з відвантаження продукції, то підприємству, створеному на його базі, за розподільним балансом має бути передана відповідна частка заборгованості. Проте загалом слід додержувати пропорційності між часткою активів, якими наділяються новоутворені підприємства, та часткою належних їм пасивів.

8.3. Фінансова реструктуризація

Під фінансовою реструктуризацією найчастіше розуміють зміну структури і розмірів власного і позичкового капіталу. Але певна частка науковців пов'язує фінансову реструктуризацію, насамперед, зі зміною форми власності і визначає особливості її проведення виходячи з постприватизаційних процедур.

Так, Л. Воротіна та З. Шершньова [20, 91] вважають фінансову реструктуризацію одним з інструментів пасивної (короткострокової) реструктуризації. Основним напрямками таких заходів є реструктуризація пасивів і активів з метою реструктуризування боргів минулих років та залучення нових інвестицій на підприємство. Інші автори пов'язують фінансову реструктуризацію зі змінами в корпоративному управлінні підприємства і обов'язковим залученням інвестицій.

На думку М.Д. Білик [8], фінансова реструктуризація є самостійним засобом стратегічних фінансових перетворень в процесі реалізації фінансової стратегії.

Але незважаючи на певні розбіжності щодо сутності і ролі фінансової реструктуризації, можна виділити її спільні характеристики:

– фінансова реструктуризація стосується насамперед управління пасивами;

– фінансова реструктуризація передусім спрямована на вирішення таких питань як підвищення фінансової автономії, ефективності управління заборгованістю, інвестиційної привабливості.

Проаналізувавши погляди науковців щодо мети фінансової реструктуризації можна зробити висновок, що головним напрямком проведення фінансової реструктуризації є здійснення змін у власному і позиковому капіталі з метою підвищення ефективності використання фінансових ресурсів підприємства.

Для виконання вказаної функції критерій визначення пропорцій між видами капіталу має бути інтегральним показником, який відображає всі найбільш значущі результати впливу прийнятого рішення на діяльність підприємства, що набуває особливого значення при проведенні реструктуризаційних заходів.

В такій ситуації виникає необхідність вибору чіткого критерію управління структурою фінансових ресурсів підприємства, який би забезпечив досягнення максимального ефекту по всіх напрямках впливу.

На доцільність проведення на підприємстві фінансової реструктуризації вказує багато негативних показників фінансового стану і тенденцій їх змін. Зокрема, зменшення або відємне значення рентабельності власного капіталу, погіршення показників фінансової стійкості і платоспроможності тощо.

Методика визначення ознак неплатоспроможності визначає наступні ознаки незадовільної структури балансу

$$\begin{aligned} K_{\text{пл}} &< 1,5 \\ K_{\text{вок}} &< 0,1 \end{aligned}$$

де $K_{\text{пл}}$ – коефіцієнт поточної ліквідності, $K_{\text{вок}}$ – коефіцієнт забезпечення власним оборотним капіталом.

Вважається, що якщо виконується хоча б одна з умов, то структура балансу є незадовільною, отже такий баланс потербує фінансової реструктуризації.

Оскільки оборотні активи знаходяться в чисельнику одного показника і в знаменнику другого, то покращення одного з коефіцієнтів призводить до погіршення іншого. Відповідно покращення структури балансу підприємства і зростання його платоспроможності необхідно проводити з урахуванням обох показників в єдності.

На практиці можливі три схеми покращення структури балансу відповідно до вказаних критеріїв. Забезпечити задовільну структуру балансу підприємства можна цілеспрямованим, заснованим на відповідних розрахунках комплексом дій, що призводять до змін в необхідних напрямках, перш за все, у розмірах джерел фінансових ресурсів і ефективного їх використання.

При виборі варіанту політики реструктуризації необхідно враховувати, що структура балансу за обсягом необоротних і оборотних активів і обсягом позикового і власного капіталу та їх співвідношення впливає на величину прибутку підприємства та рентабельності його діяльності.

Таблиця 8.2

Можливі схеми реструктуризації балансу

$K_{пл} < 1,5, K_{вок} > 0,1$		$K_{пл} < 1,5, K_{вок} < 0,1$		$K_{пл} > 1,5, K_{вок} < 0,1$	
НА – X_1	ВК	НА	ВК + X_1	НА + ($X_1 - X_2$)	ВК + X_1
ОА + ($X_1 - X_2$)	ПЗ – X_2	ОА + ($X_1 - X_2$)	ПЗ – X_2	ОА	ПЗ – X_2
Зменшення необоротних активів (продаж, оренда), поповнення оборотних активів	Погашення поточних зобов'язань	Поповнення оборотних активів	Зростання власного капіталу (прибуток за рахунок зростання виручки, нова емісія, продаж акцій), погашення поточних зобов'язань	Зростання необоротних активів	Зростання власного капіталу, погашення поточних зобов'язань
Гранично допустимі параметри обраної політики					
$(ОА + X_1 - X_2) / (ПЗ - X_2) \geq 1,5$ $(ВК - НА + X_2) / (ОА + X_1 - X_2) \geq 0,1$		$(ОА + X_1 - X_2) / (ПЗ - X_2) \geq 1,5$ $(ВК + X_1 - НА) / (ОА + X_1 - X_2) \geq 0,1$		$ОА / (ПЗ - X_2) \geq 1,5$ $(ВК - НА + X_2) / ОА \geq 0,1$	
X_1, X_2 – необхідні обсяги зростання чи зменшення коштів по відповідному розділу балансу; НА- необоротні активи; ВК – власний капітал; ОА – оборотні активи					
Якщо $(X_1 - X_2) > 0$ це означає, що оборотні активи в майбутньому періоді необхідно збільшити на відповідну величину, якщо $(X_1 - X_2) < 0$ – зменшити					

Формування фінансових ресурсів підприємства відбувається за рахунок цілої низки внутрішніх і зовнішніх джерел, що обумовлює розподіл всієї сукупності фінансових коштів на власні та позикові.

В різні моменти часу під впливом різних факторів розмір кожного джерела та його частка в загальному обсязі фінансових коштів підприємства коливається. Ці коливання призводять до зміни такого важливого для підприємства показника, як структура його фінансових ресурсів.

В найбільш узагальненому вигляді підходить до оптимізації цього показника сконцентровані за двома напрямками – вплив структури фінансових коштів на ринкову вартість підприємства і на результативні показники його діяльності. Взаємозв'язок цих двох сторін функціонування підприємства очевидний, однак напрям впливу на різноманітні складові механізму їх досягнення при управлінні структурою фінансових ресурсів обумовлює наявність сукупності варіантів вирішення проблеми.

В межах загального напрямку функціонування підприємства однією з головних задач та, як свідчить закордонна практика, першочерговою довгостроковою метою, є необхідність збереження інвестиційної привабливості підприємства з точки зору власників його майна.

Досягнення цієї мети передбачає забезпечення високого рівня доходів на вкладений капітал, і, насамперед, на власні кошти.

Зростання рентабельності власного капіталу безумовно пов'язано з наявністю певної частки позикових коштів в загальному обсязі майна, оскільки це підвищує віддачу власних коштів. Крім того, ефективність використання власних коштів, яку відображає показник рентабельності капіталу, залежить від впливу фінансового лівериджу – економічного явища, яке виникає тоді, коли на підприємстві присутні позикові кошти.

Отже, фінансову реструктуризацію балансу можна проводити виходячи з оптимізації структури капіталу за наступними критеріями:

- критерій максимізації рентабельності власного капіталу;
- критерій мінімізації середньозваженої вартості капіталу.

Особливого значення питання управління позиковими коштами набувають в процесі фінансової реструктуризації підприємств, для успішного здійснення якої можна запропонувати широкий спектр інструментів управління заборгованістю:

- використання механізму фінансового лівериджу;
- обмін боргів на акціонерний капітал;
- емісія або викуп акцій;
- використання боргових свопів;
- переоформлення боргових зобов'язань.

Визначення найбільш вигідної схеми управління заборгованістю сприяє підвищенню ефективності формування і використання фінансових ресурсів підприємств.

Крім того, фінансова реструктуризація не є обособленим процесом, тісно пов'язана з операційною реструктуризацією і впливає на результати господарської діяльності підприємства.

Успішне проведення фінансової реструктуризації підприємств також потребує чіткої класифікації напрямків та форм її здійснення.

Таким чином, в процесі класифікації напрямків фінансової реструктуризації підприємств слід виділяти:

1. Реструктуризацію пасиву балансу (форм короткострокової й довгострокової заборгованості підприємства та структури власного і позикового капіталу);

2. Реструктуризацію грошових потоків (окремих видів додатного та від'ємного грошових потоків з окремих напрямків діяльності підприємства і співвідношення загального обсягу надходження й витрат грошових коштів.

У межах цих основних напрямків мають розглядатися конкретні форми фінансової реструктуризації підприємств, що забезпечують запобігання їх банкрутству[6].

Реструктуризація пасиву балансу має на меті скорочення обсягу простроченої кредиторської заборгованості всіх видів, з одного боку, та зростання питомої ваги власного капіталу в загальній його сумі – з другого.

Скорочення обсягу простроченої кредиторської заборгованості підприємства може бути досягнути за рахунок таких форм фінансової реструктуризації:

1. Зміна умов виплати боргу, погоджена між кредиторами та боржником. Ця форма може відбуватися шляхом відстрочення (переносу на більш пізній термін) або розстрочення (дроблення загальної суми боргу на менші її частини із відповідним розтягуванням сплати їх) простроченої кредиторської заборгованості всіх видів

2. Переведення боргу на іншу юридичну особу (інвестора). Згідно з правовими нормами ця форма можлива лише за згодою його кредиторів.

3. Переведення простроченої кредиторської заборгованості у більш надійні та ліквідні довгострокові фінансові інструменти. Така заміна може відбуватися за рахунок емітованих підприємством – боржником облігацій, векселів. Стимулом такої заміни для кредиторів виступає в цьому випадку вищий рівень сплачених відсотків, ніж за наданими короткостроковими кредитами і позиками.

4. Зміна боргу на власність. У цьому випадку прострочену кредиторську заборгованість підприємства за згодою з його кредиторами може бути замінено на відповідну суму акцій або паїв у статутному фонді.

5. Залік взаємних платіжних вимог. Така форма фінансової реструктуризації може здійснюватися шляхом взаємопогашення певної частини кредиторської та дебіторської заборгованості на підприємствах.

Зростання питомої ваги власного капіталу у загальній сумі пасиву балансу може бути досягнуто за рахунок таких форм фінансової реструктуризації:

1. Додаткова емісія акцій. Частина такої емісії може піти на заміну боргу на власність, частина акцій може бути продана на фондовому ринку, а кошти спрямовуватимуться на погашення простроченої кредиторської заборгованості.

2. Фінансування за рахунок бюджетних коштів. Таке фінансування здійснюється на безповоротній основі, дозволяє підвищити питому вагу власного капіталу у загальній сумі пасиву балансу підприємства. Але, на жаль, можливість такої форми фінансової реструктуризації дуже обмежені.

3. Залучення певного обсягу приватних інвестицій. Але ця форма пов'язана із втратою певної частки фінансового контролю над діяльністю підприємства. Здійснюючи фінансову реструктуризацію пасиву балансу підприємств, слід мати на увазі, що деякі її форми можуть викликати зростання середньозваженої вартості капіталу (заміна умов виплати боргу, переведення боргу в інші фінансові інструменти, додаткова емісія акцій тощо), що негативно позначиться на ринковій вартості підприємства та цінах на його продукцію. Тому серед розглянутих форм фінансової реструктуризації підприємств насамперед мають обиратися такі, що не призводять до зростання середньозваженої вартості капіталу.

Реструктуризація грошових потоків має на меті підвищення суми чистого грошового потоку підприємства (за рахунок підвищення надходження грошових коштів над їх витратами) та забезпечення синхронізації окремих видів грошових потоків у часі.

Забезпечення збалансування обсягів додатного і від'ємного грошових потоків досягається різними методами залежно від рівня їхньої достатності й тривалості періоду. Ці методи синхронізації грошових потоків детально розглядаються в літературі з питань фінансового менеджменту. Така синхронізація грошових потоків дає змогу забезпечити постійну платоспроможність підприємства при мінімальному обсязі середнього залишку його грошових активів.

Вибір відповідних напрямків та форм фінансової реструктуризації підприємств має відбуватися за певними критеріями оцінки їх ефективності і зростання рівня платоспроможності, підвищення рівня фінансової стабільності та зростання чистого грошового потоку. Але фінансова реструктуризація обов'язково має супроводжуватися реструктуризацією виробництва, у противному разі ліквідації підприємства уникнути не вдасться.

Водночас банкрутство підприємства та його ліквідація означають не тільки збитки для акціонерів, кредиторів, виробничих партнерів,

споживачів продукції, а й зменшення податкових надходжень у бюджет, а також збільшення безробіття, що теж може стати одним із факторів макроекономічної нестабільності. Важливо і те, що серед підприємств, чії справи про банкрутство розглядаються судами, є частина таких, які тимчасово опинилися в кризовому становищі. За умови проведення санації ці підприємства могли б розрахуватися з боргами і успішно функціонувати далі. Однак з багатьох суб'єктивних і об'єктивних причин велика кількість потенційно життєдіяльних підприємств стають банкрутами.

Процес фінансово-виробничої реструктуризації можна розділити на 4 основних етапи:

- 1) техніко-економічний аналіз стану виробництва;
- 2) прогноз місткості ринку продукції;
- 3) пропозиції з ефективного використання наявного виробничого потенціалу з урахуванням необхідного технологічного переозброєння;
- 4) залучення капіталу на технічне та технологічне переозброєння виробництва.

Техніко-економічний аналіз стану виробництва полягає у вивченні специфіки й особливостей виробничо-фінансової діяльності окремо взятого підприємства та розробці конкретних заходів, направлених на гармонійне (оптимальне) поєднання сучасних конструкторсько-технологічних розробок з наявними виробничими потужностями. Тобто цей захід має на меті оптимізувати виробничий процес і скоротити виробничі цикли, що, в свою чергу, спричиниться до скорочення всіх видів витрат на виробництво та поліпшення фінансових показників. У загальному плані – це не що інше як наукова організація виробництва, кінцевим результатом якої є запровадження високоефективних технологій.

Прогноз місткості ринку ґрунтується на маркетингових дослідженнях стосовно двох головних питань:

1. Чи зможемо ми продати продукцію?
2. Чи зможемо ми одержати від цього прибуток?

Суть маркетингового аналізу – збір та аналіз цієї інформації і побудова подальших стратегій на базі цієї інформації. Основні питання для аналізу ринку збуту є такі: «Хто є споживачами нашої продукції? Який потенційний обсяг ринку нашого товару? Чи існує еластичний попит на наш товар? Яким є оптимальний спосіб просування товарів на ринку – через засоби масової реклами, спеціальні видання, виставки?» У процесі цього дослідження слід виділити також і ключові фактори успіху товару: якість, унікальність, привабливість, безпечність, тривале слугування після купівлі.

Пропозиції щодо ефективного використання наявного виробничого потенціалу та технологічне переозброєння повинні відповідати таким вимогам.

По-перше, проаналізувавши відповідність технічного рівня устаткування та обладнання розробленим методичним вимогам, слід визначити, яку його частину має бути збережено.

По-друге, плануючи замінити устаткування на більш прогресивне з точки зору його технологічного рівня, треба орієнтуватися на зменшення витрат енергоресурсів (електричної, теплової енергії та ін.), що безпосередньо сприятиме зниженню собівартості продукції.

По-третє, виходячи з галузевої специфіки і технологічних особливостей окремого підприємства, необхідно по можливості прагнути до використання більш «універсального» устаткування та обладнання, здатного забезпечувати разом зі зміною технологічної оснастки і відносно швидко переорієнтацію виробництва на випуск продукції, що користується ринковим попитом. Таким чином, завдяки цьому будуть створюватися елементи гнучких технологічних процесів.

По-четверте, пропозиції щодо підприємств специфічного (спеціалізованого) виробництва (наприклад, будівельних конструкцій і матеріалів, підшипників, харчової промисловості, в тому числі цукрових заводів, і т. ін.) повинні бути спрямовані, виходячи з кризи неплатежів, а звідси тимчасового спаду попиту і виробництва, на реконструкцію технологічних процесів, які визначають якість продукції, з одночасним зниженням її собівартості. Тобто тут слід використати спосіб локального технологічного переозброєння, що дозволить заощадити протягом певного проміжку часу значні капіталовкладення.

По-п'яте, при прогнозуванні місткості ринку слід виходити з раціонального співвідношення прогресивності устаткування і досконалості продукції в плані її технічного та технологічного рівня, яка на даний час не відповідає загальноприйнятим вимогам (така відповідність досягається на стадії науково-дослідних і проектно-конструкторських робіт).

З іншого боку, спроби виготовлення високоякісної і досконалої продукції на застарілому, а особливо зношеному устаткуванні в більшості своїй не дадуть бажаних результатів, а тому слід додержуватись розумного співвідношення.

Питання, які слід вирішити в процесі реструктуризації. Максимізація багатства акціонерів як у вигляді дивідендів, так і за рахунок зростання вартості акцій на ринку є основною сферою відповідальності менеджерів. Заходи, які сприяють максимізації вартості акцій, вигідні для суспільства загалом. Мета максимізації вартості акцій вимагає розробки такої продукції і таких послуг, в яких були б зацікавлені покупці, тож прагнення одержати прибуток має сприяти здійсненню нових наукових розробок, освоєнню нових технологій, випуску нової продукції, створенню нових робочих місць і т. п.

Соціальна відповідальність пов'язана з тим, що заходи суспільної важливості вимагають витрат. Необхідно визначити, яку частину цих

витрат візьмуть на себе компанії добровільно, а яку частку покладе на них закон. Будь-які добровільні соціальні витрати, що збільшують собівартість продукції, неможливі в галузях, де панує жорстока конкуренція. Ці заходи необхідно передбачити в законодавстві.

Обов'язки менеджерів полягають у тім, що крім максимізації вартості акцій вони повинні турбуватись і про пільги співробітникам, підвищення зарплатні виконавцям, ведення громадської роботи.

Фактори, що змушують менеджерів орієнтуватися на інтереси акціонерів, – це наявність відносно великої частки власності в руках інших акціонерів, залежність винагороди менеджерів від прибутку на акцію, загроза перекупівлі компанії іншою організацією (рейдером) або звільнення, конкуренція за місце менеджера (адже існує ринок менеджерів).

Ризики у процесі реструктуризації виявляються більш високими для управлінців, аніж для акціонерів. Останні завжди можуть застрахувати свої ризики, маючи диверсифікований портфель цінних паперів.

Компенсація/винагорода менеджера має залежати (особливо в частині стимулювання) від одержаного акціонерами прибутку. Програми стимулювання менеджерів не повинні бути націлені тільки на керівників вищої ланки, вони мають стимулювати управлінців усіх рівнів.

Небезпека перекупівлі компанії виникає у тих випадках, коли управлінці діють в особистих інтересах на шкоду інтересам акціонерів. Низька вартість акцій створює привабливу ситуацію для перекупівлі компанії.

Рейдери/нападники шукають перспективні компанії, якими погано управляють, де кардинальні зміни в стратегії можуть спричинитися до значного підвищення заниженої вартості акцій на ринку активів. Це поняття ототожнюється з внутрішньою вартістю компанії.

Ринок праці – це важливий механізм мотивації поведінки менеджерів. Менеджери змагаються за посаду як із співробітниками компанії, так і з претендентами зі сторони. В рамках однієї фірми основними механізмами контролю за результатами діяльності управлінців є критерії оцінки цих результатів, а також пункти програми стимулювання менеджерів.

Глобальні зміни в економіці і структурна перебудова, зміни на світових фінансових ринках зумовлюють послаблення фінансового регулювання, розвиток інформаційних технологій, появу нових фінансових інструментів, макроекономічну незбалансованість, високі реальні процентні ставки.

Прискорення процесу розвитку технологій вимагає скорочення життєвих циклів продуктів, перебудови виробничих процесів, освоєння випуску нових продуктів і послуг, зміни міжгалузевих відносин.

Характеристиками сучасного світу бізнесу є його складність, швидкозмінність, брак часу для прийняття рішень, глобальна конкуренція. Для цього мінливого світу не має значення, наскільки багата компанія або ж наскільки вона велика. Вона повинна пристосуватися до змін або загинути. Глобальна конкуренція визначає умови виживання компанії. Для того щоб вижити, компанія повинна домінувати на ринку. Суттєві зміни зовнішнього середовища вимагають змін у світобаченні.

Приватизація має бути спрямована на створення ефективного капіталу, що прямо пов'язано з реструктуризацією. Реструктуризація промисловості вимагає заходів для подолання розриву між поточними результатами діяльності підприємства і вимогами міжнародної конкуренції. Такий розрив є результатом глобальних змін у макроекономічному і політичному середовищі, в технології, організаційних структурах, маркетингових підходах, цінах на фактори виробництва і т. п.

Відтак реструктуризація перетворюється на безперервний процес. Фінансова реструктуризація веде до ліквідації окремих господарств (підрозділів), списання активів з балансу, скорочення витрат, підвищення частки позикових (чужих) засобів у структурі капіталу, скупівлі своїх акцій на ринку. Основною метою фінансової реорганізації є зміна структури капіталу.

Кількісні і якісні критерії оцінки стосуються частки ринку, зростання обсягу продажу, рівня витрат та ефективності виробництва і збуту, плинності кадрів, здатності залучити висококваліфікованих менеджерів, розширення обсягу послуг, поглиблення знання ринку, зниження кількості небезпек.

Структурна перебудова створює складні умови для функціонування підприємства в перехідний період. Ці умови характеризуються високим ступенем невизначеності та макроекономічної нестабільності, різкою зміною ринків збуту та умов конкуренції, відсутністю і суперечливістю інформації, невідповідністю (недосконалістю) законодавства і процедурних правил ринковим механізмам, зникненням звичних комунікацій і процедур, загостренням соціальних конфліктів. Ці фактори можуть призвести до втрати орієнтації і викривленого сприйняття реальної ситуації. Все це спонтанно викликає реакцію спротиву змінам. Орієнтація на минуле приносить відчуття втрати «добрих старих часів». Натомість перенесення часових орієнтирів у майбутнє веде до переоцінки власної поведінки і позицій, викликає бажання спробувати діяти в нових умовах. Перенесення уваги на сприйняття зовнішнього оточення веде індивіда до формування нових реалістичних цілей і відпрацювання напрямку дій.

Фінансовий аналіз – іще один важливий складник реструктуризації. Фінансовий стан господарського суб'єкта характеризується його платіжною і кредитною спроможністю, тобто конкурентоспроможніс-

тю, використанням фінансових ресурсів і капіталу, виконанням зобов'язань перед державою та іншими суб'єктами господарювання. В процесі його аналізу визначаються динаміка змін обсягу прибутку, рівень рентабельності і фактори, що їх визначають. Основними чинниками, що впливають на чистий прибуток, є обсяги виручки від реалізації продукції, рівень її собівартості і рентабельності, доходи від позареалізаційних операцій, величина податку на прибуток та інших податків, що виплачуються з прибутку. Фінансово стійким є такий господарський суб'єкт, який покриває засоби, що вкладаються в активи (основні фонди, нематеріальні активи, оборотні засоби), за рахунок власних засобів, не допускає невиправданої дебіторської та кредиторської заборгованості і вчасно розраховується за всіма своїми зобов'язаннями. Ліквідність господарського суб'єкта – це його здатність швидко гасити свою заборгованість і наявність ліквідних засобів, які можуть бути використані для погашення боргів (готівкові гроші, депозити, цінні папери, елементи обігових засобів, що реалізуються, тощо). По суті, ліквідність господарського суб'єкта визначає ліквідність його балансу, а також безумовну платіжну спроможність. Основне тут – оцінити фінансові можливості, досягти рівня прогнозованих доходів, прибутків і потоків грошових засобів.

Реструктуризація бізнесу – це розширення можливостей використання стратегічного продукту (зниження ціни, часу впровадження, ризиків для нових продуктів); фізичне реструктурування – переоцінка і переміщення устаткування, впровадження нових технологічних процесів; розгортання виробництва нових кінцевих продуктів; вихід на нові ринки. Для цього необхідні глибокі зміни в особистій бізнес-культурі усіх зацікавлених сторін й утвердження такої бізнес-культури, яка полегшує співробітництво із зацікавленими сторонами та розвиває відчуття співучасті і власності. Фінансова реструктуризація полягає у зміцненні короткотермінової ліквідності – поліпшенні процесу генерування грошових засобів; створенні гетерогенної структури капіталу, котра відповідає стратегічним потребам, вдосконаленні способів його використання і поліпшенні якості звітності.

9. ДЕРЖАВНА ФІНАНСОВА ПІДТРИМКА САНАЦІЇ

9.1. Зміст, форми та необхідність державної підтримки санації

В деяких випадках до процесу санації підприємства можуть бути залучені в якості санаторів органи державної влади або органи місцевого самоврядування.

Ставлення до розвитку підприємств багатьох галузей народного господарства, з боку держави протягом тривалого періоду, визначається залишковим принципом. З одного боку, це є наслідком ринкової орієнтації. Ринкові перетворення на теренах колишнього СРСР були сприйняті як необхідність переходу до макроекономічного регулювання і невтручання в справи підприємства, що обернулося втратою уваги до мікроекономічного рівня, а відповідно й втратою контролю над базовою ланкою економіки. З іншого боку, для такого перебігу подій щодо відносин між державою і підприємствами були й певні історичні передумови.

Ще в 70-80х роках склалося таке ставлення до розвитку підприємств, коли перевага надавалася будівництву нових підприємств, а старі залишалися без достатнього фінансування (навіть для проведення капітального або поточного ремонту). У 90-х роках більш уваги в контексті ринкових реформ приділялося макроекономіці. Ставка робилася на важелі загальноекономічного впливу. Домінував погляд, що достатньо лише створити відповідні умови в економічному середовищі, як вже завдяки ним, підприємства самі запрацюють добре та ефективно. Проте практика показала, що самі підприємства без допомоги держави не в змозі запрацювати з повною потужністю. Крім того, потрібна не просто допомога, а сприяння саме на рівні підприємств. Необхідність цього диктується сучасним станом підприємств.

Як зазначають дослідники, за технічною оснащеністю засобами виробництва і рівнем технологій Україна на 50 років відстає від розвинутих країн: близько 40% основних засобів функціонує більше 20 років, ще стільки ж – від 10 до 20 років. Ступінь їх зносу становить в середньому близько 45% [13].

Слід зазначити, що одностайної думки з приводу необхідності втручання держави у систему вільних ринків не існує. Так, ряд фахівців вважає, що сама система в змозі координувати економічну діяльність без примусу та регулювання. В той же час багато вчених і фахівців-практиків визначає прямі порушення функціонування ринкового механізму, що формується в результаті дії зовнішніх чинників. Звідси випливає, що ринкові регулятори неспроможні вирішити багато існуючих економічних проблем, тому необхідно регулювання ринкових процесів, особливо з точки зору забезпечення виживання та наступного розвитку підприємницьких структур.

Досвід доводить, що там, де не спрацювують ринкові механізми, потрібне втручання держави. Тільки за умов гнучкого поєднання ринкових інструментів та державного регулювання можливе налагодження механізму регулювання економічної діяльності та досягнення загальної ефективності ринку.

Вплив на розвиток підприємства та стимулювання його діяльності здійснюється на двох рівнях – рівні держави (макрорівень) та рівні конкретного суб'єкта господарювання (мікрорівень). Макрорівень управління містить в собі елементи регулюючих механізмів: державного регулювання ринкових процесів, правового регулювання підприємницької діяльності, соціального регулювання, політичного регулювання тощо.

Структура методів, що використовуються на макрорівні управління розвитком суб'єктів господарської діяльності, включає регулюючі механізми, які подано на рис. 9.1. Зазначимо, що методи управління-це способи, якими керуючий об'єкт впливає на керований об'єкт для досягнення поставлених цілей. В літературі виокремлюють різні групи методів управління: адміністративні, організаційні, соціально-психологічні, політичні, економічні [91].

Методи економічного стимулювання. За допомогою методів даної групи держава стимулює розвиток пріоритетних галузей, регулює виробництво певних видів товарів, стимулює розвиток науки та техніки, інвестиційну діяльність, що, в свою чергу, надає можливість розвитку підприємницьких структур і окремих суб'єктів господарювання (хоча в умовах України цей механізм далекий від досконалості). До цих методів можна віднести систему податків, систему кредитування, заохочення інвестицій тощо.

Методи планування. Містять групу методів, що передбачають проведення планово-дослідницьких робіт, які передують соціально-економічному розвитку. Методи даної групи стимулюють розвиток певних галузей, регіонів, певних видів діяльності: реструктуризацію, планування розвитку території, регіону, державні заходи.



Рис. 9.1. Комплекс механізмів, що стимулюють діяльність підприємств

Правові методи. Методи даної групи чинять регулюючий вплив через правове регламентування конкретних видів діяльності, систему державних стандартів і методів прямого адміністрування: правове регулювання, адміністративні санкції, система стандартів.

Методи соціального регулювання. Методи даної групи впливають на розвиток ринку певних видів товарів (послуг) через суспільні рухи.

Методи політичного регулювання. На розвиток ринкових можливостей впливає надання різноманітного роду прав і свобод: права на підприємницьку діяльність, права на власність, політичні права та гарантії тощо.

Провідними серед розглянутих методів є економічні, вплив яких може бути як прямим, так і непрямим. Проте в умовах нашої держави потрібно враховувати й адміністративні методи, вплив яких все ще досить помітний.

Адміністративні методи управління пов'язані з владною сутністю державного управління і базуються на примусовому впливі на об'єкт

управління. В них практично реалізуються належні органам виконавчої влади повноваження державно-владного характеру. Відбиваючи взаємодію об'єктів і суб'єктів управління і дослідження владної мотивації, ці методи характеризують весь механізм адміністративного впливу на керовані об'єкти.

Сутність адміністративних методів управління полягає у визначенні специфіки взаємин між керуючими та керованими об'єктами в процесі виробництва; встановленні прав, обов'язків і відповідальності посадових осіб, ланок управління і кожного працівника, що закріплюються посадовими інструкціями, положеннями про функції і задачі різних ланок керування; забезпеченні персональної відповідальності працівників за виконання постанов, розпоряджень вищих органів управління; визначенні формування організаційної структури управлінського апарату; виробленню управлінських рішень. Від об'єкта управління вимагається однозначна поведінка виконання. Невиконання тягне за собою застосування дисциплінарних та економічних заходів. До ознак, що відрізняють адміністративні методи від інших, відносять:

- прямий вплив на об'єкт управління за допомогою встановлення його прав та обов'язків, індивідуалізованих команд управління;
- односторонній вибір органом управління способу виконання завдання чи конкретного варіанту поведінки, однозначне вирішення відповідної ситуації, що має обов'язкову силу для виконавця;
- безумовну обов'язковість розпоряджень та вказівок, невиконання яких може потягти за собою відповідальність.

Адміністративні методи управління існують у формі проектування, регламентування, нормування і розпорядницького впливу, їх ціль формувати оптимальні для даних умов виробництва керуючу і керовану системи. Організаційний вплив на керовану систему здійснюється як у процесі її створення, так і в процесі удосконалення.

Адміністративні методи реалізуються шляхом обов'язкових для виконання директив в таких формах:

- прями адміністративні розпорядження, постанови обов'язкового характеру тощо;
- правила, що регулюють діяльність функціонуючих у регіоні підприємств;
- рекомендації.

Забезпечення виконання зазначених директив здійснюється шляхом контролю (податкового, фінансово-бюджетного).

Організаційні (адміністративні) методи не можна протиставляти економічним, тому що не має свого особливого механізму здійснення. Тому багато актів органів управління – постанови, інструкції, рішення управлінських органів, виступаючи за формою як організаційні мето-

ди, мають економічний зміст, регламентують економічні відносини, являють собою механізм здійснення економічних методів.

В ринковій економіці більш дієвими виявляються економічні методи. Більшість з них впливають на рівень підприємства, деякі – і на рівень споживання послуг, іноді й на рівень контрагентів підприємства.

Економічні методи впливають із закономірностей і принципів управління. Основу їх складає метод господарювання, що припускає використання економічних інтересів і різноманітних засобів, що стимулюють економічну зацікавленість господарюючих суб'єктів у досягненні найкращих результатів виробничо-господарської діяльності.

У основі цих методів лежать економічні відносини, засновані на матеріальній зацікавленості та відповідальності за наслідки прийнятих рішень. Вони припускають використання таких економічних важелів, як собівартість, ціна, прибуток, рентабельність, зарплата, фонди матеріального заохочення, кредит, що дозволяють з більшою ефективністю вирішити поставлені перед підприємствами задачі.

До ознак, що характеризують економічні методи, відносять:

- використання стимулюючих засобів, створення економічної зацікавленості, що спонукає об'єкт управління діяти в потрібному напрямку і досягати ініціативного вирішення поставлених перед ним завдань без спеціальних розпоряджень та вказівок керівних органів;

- надання об'єкту управління можливостей вибору між способами дій;

- порушення встановлених показників та умов не супроводжується для виконавця прямим стягненням, а лише призводить до негативних наслідків господарського порядку, які він відчує в результаті своїх невірних дій.

Всі економічні методи державного регулювання розвитку підприємств можна поділити на дві групи: примусові механізми (штрафні санкції, цінове (тарифне) регулювання, податки, збори тощо) та заохочувальні механізми (податкові, митні, торгові та інші пільги, пільгове кредитування, субсидування цін тощо).

Кожний з економічних методів може справляти прямий і непрямий вплив, а також бути позитивним або негативним методом. Наприклад, матеріальна зацікавленість може виступити і як позитивний, і як негативний метод (прибуток за будь-яку ціну). Орієнтація всієї системи економічних методів управління спрямована на підвищення ефективності і якості продукції.

На наш погляд, вирішальну роль в управлінні процесами регулювання і підтримки санації підприємств все ж відіграє мікрорівень (рівень окремого суб'єкта господарювання). Мікрорівень конкретизує варіанти дій окремих суб'єктів підприємницької діяльності по пошуку варіантів розвитку виходу з кризи: розробка власної цінової політики, удосконалення внутрішньої організаційної структури, забезпечення

фінансової стабільності за рахунок вдосконалення фінансового механізму підприємства, скорочення нерентабельних потужностей, впровадження нових технологій тощо.

Питання державного регулювання санації є предметом дискусії вітчизняних і зарубіжних вчених. Аналіз практики адміністративного впливу на санацію, проведений багатьма авторами свідчить про те, що для одержання цільової комплексної державної підтримки неплатоспроможних підприємств, останнім необхідно задовольняти наступним умовам:

- спрямованість на використання нових ефективних ресурсощадних та екологічно безпечних технологій;
- можливість експорту конкурентоспроможної продукції;
- можливість заміни імпоротної продукції, сировини, матеріалів вітчизняними;
- розв'язання проблеми енергозабезпечення, енергозбереження (ресурсозбереження)
- збереження науково-технічного потенціалу;
- наявність ринків збуту продукції в країні та за кордоном;
- високий рівень менеджменту на підприємстві [12].

На рівні можливості надання допомоги підприємству з боку органів місцевого самоврядування до наведених критеріїв слід додати наступні:

- значимість підприємства для економіки регіону (відсоток надходжень в місцевому бюджеті, відсоток працюючих на підприємстві серед мешканців села і міста;
- партнерські зв'язки з підприємствами регіону;
- наявність альтернативних можливостей працевлаштування в разі ліквідації підприємства тощо). Врахування цього фактору необхідне для кількісної і якісної оцінки наслідків ліквідації господарюючого суб'єкта для місцевої економіки і соціальної сфери.

Державна підтримка санації має орієнтуватися передовсім на підприємства, які здатні забезпечити максимальну віддачу при її використанні та збільшити виробництво продукції, що має позитивно вплинути на доходи бюджету. Прийняття рішення про надання державної підтримки підприємству-боржнику та вибір методу державної підтримки залежить від конкретного підприємства: його фінансово-економічних показників а також народногосподарського значення, та базується на балансі інтересів всіх учасників процедури банкрутства підприємства.

Кожен метод державної підтримки санації має свої форми прояву. В цілому форми державної підтримки санації можна поділити на 2 групи:

- 1) прямі форми державного впливу;
- 2) непрямі форми державного впливу.

Пряме державне фінансування санації підприємств передбачає безпосереднє надання коштів суб'єктам господарювання з державного або місцевих бюджетів. Державне фінансування санації може відбуватися на поворотних (бюджетні позики, повний або частковий викуп корпоративних прав) та безповоротних (субсидії) засадах.

В Україні встановлено порядок, згідно з яким кошти на фінансування підприємств недержавної форми власності можуть виділятися із відповідних бюджетів лише на умовах кредиту з виплатою відсотків на рівні облікової ставки НБУ із застосуванням коефіцієнта 1,2 або за умови передачі у державну власність еквівалентної держаним коштом частки (паю, акцій) у статутному капіталі отримувача коштів. Такий підхід, по суті, відображає прирівнювання бюджетних асигнувань до інвестування капіталу на принципах часткової участі.

Протягом останніх років державою було прийнято чимало нормативно-правових актів, спрямованих на підтримку суб'єктів підприємництва за рахунок бюджетних ресурсів. Зокрема:

– «Порядок надання пільгових кредитів для реалізації інвестиційних проектів впровадження енергозберігаючих технологій та технологій з виробництва альтернативних джерел палива» – Постанова КМУ від 18.05.2006 р. № 695;

– «Порядок використання коштів, передбачених у державному бюджеті для надання кредитів на реалізацію інвестиційних проектів у галузях економіки» – Постанова КМУ, від 14.03.2007 № 455,

– «Порядок використання коштів Стабілізаційного фонду для надання кредитів фермерським господарствам» – Постанова КМУ від 1.07.2009 р. № 651;

– «Порядок та умови надання у 2011 році субвенції з державного бюджету місцевим бюджетам на часткове відшкодування відсоткових ставок за кредитами, залученими для оновлення парку автобусів та тролейбусів у містах проведення фінальної частини чемпіонату Європи 2012 року з футболу» – Постанова КМУ від 2 лютого 2011 р. № 70 тощо.

Як відомо, одним із головних чинників обмеженого доступу фінансово неспроможних підприємств до кредитних ресурсів є недостатній розмір кредитного забезпечення. Вихід на фінансовий ринок у такому разі можливий за одержання санаційної підтримки у формі державних гарантій або поручительств (зо бов'язання держави здійснити погашення боргів підприємства за його неспроможності самостійно виконати умови кредитного договору).

Одним із методів державної фінансової допомоги підприємствам є санаційна підтримка у вигляді повного або часткового викупу державою акцій підприємств, що перебувають у фінансовій скруті. Виступаючи в ролі санатора, держава керується передовсім народногоспо-

дарською доцільністю. У такий спосіб вона протидіє спаду виробництва та зростанню безробіття. Державу, навіть за її участі в капіталі, не можна розглядати як звичайного акціонера, оскільки монопольний прибуток і прибуток взагалі не є першочерговим за вданням її діяльності як санатора. Головною метою державних інвестицій є сприяння відновленню ліквідності та забезпечення діяльності підприємств.

За даними ФДМУ Станом на 1.07.2010 року в Реєстрі корпоративних прав держави обліковується 705 господарських товариств, у статутному капіталі яких є державна частка.

Держава в особі Уряду України, Фонду державного майна України, міністерств та інших центральних і місцевих органів виконавчої влади здійснювали управління корпоративними правами держави у 598 акціонерних товариствах, 77 товариствах з обмеженою відповідальністю та 30 національних акціонерних і державних холдингових компаніях (НАК і ДХК), створених спеціальними рішеннями Президента України та Уряду України.

З них:

- 301 господарське товариство (43% загальної кількості) мають у статутному капіталі державну частку понад 50%, яка надає державі право контролю за їх діяльністю, з них 152 господарських товариства (22%) мають державну частку 100%;

- 192 господарських товариства (27%) мають державну частку в статутному капіталі розміром від 25 до 50% (блокуючий пакет);

- 212 господарських товариств (30%) мають державну частку в статутному капіталі менше 25%.

Сумарна вартість корпоративних прав держави в усіх господарських товариствах за номінальною вартістю пакетів акцій на 01.07.2010 становить 43,51 млрд. грн., з них НАК і ДХК – 20,91 млрд. грн. (48,1% загальної вартості). Частка власності держави у статутному капіталі господарських товариств, управління якою здійснює Фонд (з урахуванням НАК і ДХК), становить 6,33 млрд. грн. (14,5%). Сумарна номінальна вартість державної частки в статутному капіталі акціонерних товариств, заснованих міністерствами у процесі корпоратизації державних підприємств, становить 16,51 млрд. грн. (37,9 %). Водночас сумарна вартість корпоративних прав держави, управління якими здійснюють міністерства та відомства, становить 37,18 млрд. грн.

У структурі корпоративних прав держави значний сегмент продовжують займати підприємства, щодо яких порушено провадження у справі про банкрутство, кредиторська заборгованість яких виникла переважно до передачі Фонду корпоративних прав.

На 01.07.2010 176 господарських товариств, або 30,3% кількості товариств, управління якими здійснює Фонд, перебуває на тій чи іншій стадії банкрутства (з них контрольних – 74 товариства (40,4% за-

гальної кількості контрольних, управління якими здійснює Фонд). Це на 18 підприємств менше, ніж на кінець 2009 року.

Із загальної кількості підприємств-банкрутів: 35 (15 контрольних) – у стадії розпорядження майном; 50 (35 контрольних) – в стадії санації; 91 (24 контрольних) – у процесі ліквідації. Якщо порівнювати дані середини 2010 року з 2009 роком, можна зробити висновок про успішне завершення процедури санації на 10 підприємствах.

Фактично за I півріччя 2010 року, за даними моніторингу ФДМУ, до бюджету перераховано дивідендів, нарахованих на акції (частки, паї) господарських товариств, які є у державній власності, загальною сумою 176,81 млн. грн. А станом на 31.12.2009 року до бюджету було перераховано дивідендів загальною сумою 431,193 млн. гривень. Тобто можна зробити висновок, що спостерігається поступове скорочення поповнення доходів бюджету за рахунок надходжень від державної власності.

Слід зазначити, що у I півріччі 2010 року спостерігається зменшення суми перерахування платежів до державного бюджету на 67,7 млн. грн., до місцевих бюджетів – на 1,2 млн. грн. порівняно з відповідним періодом минулого року. Відповідно у 2009 році також відбулося зменшення суми перерахування платежів до державного бюджету на 367,8 млн гривень, до місцевих бюджетів на 18,0 млн гривень в порівнянні з відповідним періодом минулого року [100].

Отже, можна підсумувати, що управління державними корпоративними правами в Україні здійснюється недостатньо ефективно, але позитивні результати щодо відновлення платоспроможності підприємств, що знаходяться під контролем держави, мають місце. Тому викуп державою частки корпоративних прав з метою санації можна вважати дієвою альтернативною іншими методам державної підтримки.

Субсидії – трансферти підприємствам з боку держави на фінансування поточних витрат. Тобто субсидіями є дотації у вигляді доповнення до власних фінансових ресурсів суб'єкта підприємництва. За допомогою таких трансфертів уряд впливає на рівень ринкових цін, підтримує певний рівень виробництва або доходів. Ті трансферти, які надаються підприємством для інвестицій, класифікуються не як субсидії, а як трансферти капіталу.

Серед непрямих форм державної підтримки санації широкою практикою користується надання державних гарантій. Державні гарантії надаються підприємствам для одержання кредитів від вітчизняних і зарубіжних комерційних банків, зокрема під програми санації та реструктуризації виробництва. Однак слід враховувати, що кредити, гарантовані Урядом України, належать до другої групи активів комерційних банків за ступенем ризику (коефіцієнт ризику 10).

Одним із непрямих форм державної санаційної підтримки підприємств є надання їм дозволу на тимчасове недотримання антимонопольного законодавства. Законодавство України з метою запобігання монопольному становищу окремих підприємців на ринку вимагає отримання згоди Антимонопольного комітету на такі форми санації підприємств, як злиття, приєднання, поглинання, створення концернів та ряд інших. Коли підприємці зловживають монопольним становищем на ринку, антимонопольні органи можуть прийняти рішення про реорганізацію монопольних утворень через їхній примусовий поділ.

Застосування цього методу може справити антиринковий ефект стратегічного характеру. Метод, використовувати його можна лише тоді, коли підприємства доведуть, що в результаті їхнього злиття буде найбільш повно використано ефект масштабності, значно знизиться собівартість продукції та суттєво зростуть її якісні параметри. Злиття можливе лише тоді, коли буде доведено позитивне сальдо між народногосподарською вигодою та негативними антиконкурентними наслідками.

Залежно від напрямку економічної доктрини держави можливе використання того чи того виду санаційної підтримки підприємств фіскального характеру, що може здійснюватися списанням чи реструктуризацією податкових зобов'язань, податковим кредитуванням, наданням цільових податкових пільг підприємствам, які потребують санації, а також фіскальними поступками головним кредиторам таких підприємств з метою активізації їхньої участі в санаційних процесах.

До інших форм непрямой підтримки санації, яка здійснюється державою опосередковано, належить створення сприятливих умов для функціонування підприємств відповідної галузі економіки шляхом введення додаткових митних зборів на імпорту продукцію, впровадженням пільгового режиму оподаткування для підприємств галузі, здійснення державних закупівель, проведення ефективної цінової політики тощо

Використання того чи того методу державної підтримки санації та залежить від конкретних характеристик підприємства, його народногосподарського та регіонального значення. Найбільш економічно раціональними є надання державних гарантій та різні форми підтримки фіскального характеру. На нашу думку, слід активізувати викуп державою акцій підприємств з метою формування ефективного державного сектора економіки.

Для успішного подолання кризових явищ на підприємстві і недопущення банкрутства необхідно задіяти весь існуючий господарський і підприємницький потенціал на підприємстві, створити робочу антикризову групу з досвідчених фахівців, яка б розробляла план антикризових заходів і координувала дії всіх підрозділів підприємства.

9.2. Державні органи з питань регулювання банкрутства і санації

В нормах Закону України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» враховано досвід провідних держав з ринковою економікою в галузі регулювання питань санації на державному рівні.

Для ефективного правового регулювання ситуацій неплатоспроможності суб'єктів підприємницької діяльності одного Закону, навіть найдосконалішого, недостатньо. Необхідна система, яка забезпечувала б ефективне впровадження норм Закону.

Згідно зі ст. 2 Закону, державну політику щодо запобігання банкрутству, а також забезпечення умов реалізації процедур платоспроможності боржника або визнання його банкрутом здійснює Державний орган з питань банкрутства. Виконання цих повноважень Указом Президента України «Про Міністерство економіки України» від 23 жовтня 2000 р. № 1159/2000 покладено на Міністерство економіки України. З метою ефективного виконання цієї роботи Мінекономіки створило територіальні управління з питань банкрутства в областях України.

До 2000 р. Державним органом з питань банкрутства було Агентство з питань банкрутства, ліквідоване в 2000 році. На базі ліквідованого центрального органу виконавчої влади було створено Державну госпрозрахункову установу «Агентство з питань банкрутства», яка підпорядковувалася Міністерству економіки України. Агентство з питань банкрутства мало структурні підрозділи в кожній області України, що дозволяло здійснювати діяльність по всій її території.

Основною метою діяльності Агентства, відповідно до Закону, було надання послуг у процесі провадження у справах про банкрутство. Для реалізації поставленої мети за Агентством закріплені такі основні повноваження:

- визначення порядку продажу активів у рахунок погашення податкового боргу боржника відповідно;
- організація торгів, конкурсів з продажу активів платників податку, щодо яких порушено справу про банкрутство;
- створення і використання інформаційної бази щодо неплатоспроможних підприємств та організацій;
- розробка планів санації або проведення їх експертизи для державних підприємств-боржників та підприємств, у статутному фонді яких частка державної власності перевищує 50 відсотків, а також інших суб'єктів підприємницької діяльності;
- участь у проведенні аналізу фінансово-господарського стану суб'єктів підприємницької діяльності, що перебувають у державній

власності, з метою виявлення серед них боржників та запобігання їх банкрутству;

– надання юридичних, консультаційних, інформаційних та інших послуг підприємствам, організаціям та громадянам.

Також на Агентство покладено обов'язок «забезпечення захисту інтересів держави на різних стадіях провадження у справі про банкрутство при продажу активів платника податків для погашення його зобов'язань перед бюджетами і державними цільовими фондами та іншими кредиторами». Таким чином, Агентство виступало не просто організатором торгів, а виконувало при цьому свою головну функцію – захищало інтереси держави. Отже, стосовно продажу майна боржника Агентство:

- визначало склад, стан та інші особливі ознаки активів, які можуть бути запропоновані для продажу;
- визначало черговість, спосіб та строк продажу активів боржника;
- обґрунтовувало розмір початкової ціни предмета продажу і розмір завдатку;
- розробляло документацію про торги, фіксовані умови конкурсу;
- розробляло оголошення про торги, конкурс, яке має містити всю необхідну інформацію від характеристики активів боржника до порядку звернення до Антимонопольного комітету України у випадках, коли це потрібно;
- розробляє проекти договорів купівлі-продажу активів.

Крім зазначеного вище, Агентство обов'язково визначало наявність екологічних і соціальних проблем, які можуть виникати при продажу активів боржника (особливо небезпечні підприємства, містоутворюючі підприємства, підприємства з великою кількістю працівників, регіони з високим рівнем безробіття, підприємства, що мають на своїй території звалища шкідливих відходів, сміттєзвалища тощо).

Враховуючи наведене, Агентство виконувало значно ширший обсяг роботи при організації продажу активів, ніж обсяг робіт, який виконують інші спеціалізовані організації при продажу активів. При цьому воно встановлювало за свої послуги винагороду в розмірі, що не перевищує розміру відповідної винагороди інших спеціалізованих організацій. Проте показники залучення Агентства при організації торгів залишались незадовільними. Так, протягом років функціонування Агентства господарські суди України розглянули близько 10000 справ про банкрутство, але Агентство виступило організатором торгів або безпосереднім продавцем активів боржника лише у 35% справ. Крім того, далеко не всі арбітражні керуючі виконували вимоги законодавства і не залучали Агентство до процедури продажу активів підприємств-банкрутів.

Агентство також було адміністратором бази даних і забезпечувало функціонування єдиної бази даних підприємств, щодо яких порушено провадження у справі про банкрутство. Вказана функція покладалась на Агентство відповідно до наказу Міністерства економіки України. Зокрема, лише Агентство мало право видавати Довідку про наявність чи відсутність в Єдиній базі даних інформації про підприємства, щодо яких порушено провадження у справі про банкрутство. Ця Довідка є одним із документів, що їх має надати претендент на участь у проведенні аукціонів і тендерів, які здійснюються відповідно до Закону України «Про закупівлю товарів, робіт і послуг за державні кошти».

За роки функціонування Агентства, воно перетворилося у звичайного учасника ринку послуг з питань провадження процедур банкрутства, яке до того ж користувалося монопольним правом організатора торгів, конкурсу в процедурах розпорядження майном, санації чи ліквідації боржника при продажу активів платника податків для погашення його зобов'язань перед бюджетами і державними цільовими фондами та іншими кредиторами.

Більше того, практика роботи Агентства засвідчила, що воно не виконує покладених на нього обов'язків щодо забезпечення захисту інтересів держави в цьому процесі. Всі ці підстави стали основою ліквідації Агентства, яке було ліквідовано Постановою КМУ від 24.10.2005 р. № 368 [66].

27 березня 2006 року рішенням Кабінету Міністрів України створено Державний департамент з питань банкрутства як урядовий орган державного управління. Департамент входить у склад Міністерства економіки України та йому підпорядковується. Створення такого департаменту було викликане недостатньою ефективністю державного впливу на процеси, які відбуваються у процедурах банкрутства.

По-перше, за час дії Закону України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» з 2000 року порушено понад 45 тисяч справ про банкрутство і лише для 119 підприємств провадження завершилося відновленням платоспроможності. Проте, понад 33 тис. (73%) підприємств було ліквідовано. Фактично був створений механізм ліквідації господарюючих суб'єктів, які знаходяться у скрутній фінансовій ситуації, а не механізм покращання їх фінансово – економічного стану.

По-друге, не була створена система запобіжних заходів щодо виникнення ситуацій неспроможності підприємств розрахуватися за своїми зобов'язаннями внаслідок відсутності ґрунтового моніторингу економічного і фінансового стану підприємств. Особливого значення ця проблема набуває для стратегічних, містоутворюючих та небезпечних підприємств, у тому числі державного сектору. 46 таких підприємств перебувають сьогодні у процедурі банкрутства.

По-третє, відсутній ефективний контроль за діяльністю арбітражних керуючих. Недостатні повноваження існуючого у Міністерстві підрозділу з питань банкрутства та формальний підхід до перевірки додержання ліцензійних умов провадження господарської діяльності призводив до зловживань та безкарності, що виявлялося у скасуванні ліцензії багатьох арбітражних керуючих,

Найбільш поширеними схемами, якими користувалися недобросовісні учасники у справах про банкрутство з метою відчуження державного майна, – це застосування процедур санації шляхом продажу майна способами, встановленими комітетом кредиторів; через утворення товариств, до статутних фондів яких передається майно підприємств державного сектору; обмін вимог кредиторів на активи боржника або корпоративні права для їх виводу неконкурентними методами. Неодноразові факти, коли ініціювання порушення справ про банкрутство використовувалося для ухилення від сплати податків та обов'язкових платежів.

Створюючи Державний департамент з питань банкрутства, Уряд мав на меті:

- створити Урядовий орган, який самостійно реалізовуватиме політику у сфері банкрутства, що формується Міністерством. Державний департамент буде підпорядкований безпосередньо Міністру;

- підвищити повноваження і персоналізувати відповідальність за реалізацію цієї політики, оскільки статус державних службовців у складі Державного департаменту є вищим від існуючого у складі звичайного підрозділу Міністерства;

- розробити систему контролю за діяльністю арбітражних керуючих, передбачивши їх перереєстрацію та притягнення до відповідальності тих, хто порушує закон;

- забезпечити інформаційне супроводження на всіх етапах (до і під час процесу) провадження процедур банкрутства, яке дозволить ефективно виконувати функцію запобігання банкрутства і відновлювати платоспроможність підприємств;

- запровадити систему запобіжників банкрутства стратегічних підприємств аж до створення інституту арбітражних керуючих – державних службовців з метою провадження процедур банкрутства на них;

- усунути можливість порушень законодавства, якісно поліпшити регулюючу функцію Міністерства при здійсненні провадження процедур банкрутства – цим керувалося Міністерство, запропонувавши Уряду ліквідувати державну госпрозрахункову установу – Агентство з питань банкрутства

Основними завданнями Департаменту є участь у реалізації державної політики у сфері запобігання банкрутству і забезпечення умов здійснення процедур відновлення платоспроможності боржника або визнання його

банкрутом стосовно державних підприємств та підприємств, у статутному фонді яких частка державної власності перевищує 25 відсотків, і суб'єктів підприємницької діяльності інших форм власності.

Департамент відповідно до покладених на нього завдань:

1) сприяє створенню організаційних, економічних та інших умов для здійснення процедур відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом;

2) забезпечує ведення єдиної бази даних про підприємства, щодо яких порушено провадження у справі про банкрутство, визначає форму подання арбітражними керуючими інформації, необхідної для ведення зазначеної бази даних;

3) забезпечує здійснення процедури банкрутства відсутнього боржника;

4) організовує роботу із забезпечення підготовки, перепідготовки та підвищення кваліфікації арбітражних керуючих;

5) ліцензує діяльність арбітражних керуючих;

6) організовує роботу комісії з підготовки пропозицій господарському суду щодо кандидатур арбітражних керуючих;

7) пропонує господарському суду за участю органу, уповноваженого управляти державним майном, кандидатури арбітражних керуючих для державних підприємств та підприємств, у статутному фонді яких частка державної власності перевищує 25 відсотків, щодо яких порушено провадження у справі про банкрутство;

8) аналізує результати діяльності арбітражних керуючих, готує та подає на розгляд Мінекономіки відповідні матеріали з висновками та пропозиціями;

9) організовує проведення експертизи фінансового становища державних підприємств та підприємств, у статутному фонді яких частка державної власності перевищує 25 відсотків, у процесі підготовки справи про банкрутство до розгляду або під час її розгляду господарським судом у разі призначення судом експертизи з наданням відповідного доручення;

10) готує на запит суду, прокуратури або іншого уповноваженого органу висновки щодо наявності ознак приховуваного, фіктивного банкрутства або доведення до банкрутства стосовно державних підприємств та підприємств, у статутному фонді яких частка державної власності перевищує 25 відсотків;

11) узагальнює практику застосування законодавства з питань банкрутства та ліцензування діяльності арбітражних керуючих, готує та подає на розгляд Мінекономіки пропозиції щодо його вдосконалення;

12) розробляє проекти типових документів з питань здійснення процедур відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом і подає їх Мінекономіки;

13) розглядає пропозиції органів виконавчої влади щодо фінансування заходів, передбачених планом досудової санації, за рахунок коштів державного бюджету і подає Мінекономіки відповідні висновки;

14) здійснює у визначених Мінекономіки межах управління майном підприємств, що належать до сфери управління зазначеного Міністерства;

15) видає відповідно до законодавства довідки про порушення провадження у справі про банкрутство підприємств, визнання їх банкрутими, перебування у процедурі банкрутства;

16) виконує інші функції, що впливають з покладених на нього завдань.

Підприємство, що знаходиться на межі банкрутства і має значні зобов'язання перед кредиторами, відчуває гостру нестачу коштів для проведення комплексу оздоровчих заходів. Тому постає проблема оплати аудиторських послуг. Вирішити цю проблему можна за допомогою втручання органів виконавчої влади місцевого самоврядування.

У місцевих виконавчих органах влади створені і діють Комісії з питань банкрутства, до компетенції яких належить моніторинг фінансового стану підприємств регіону і надання консультаційної, інформаційної і практичної допомоги підприємствам-боржникам. Отже, саме вони разом з державними органами з питань банкрутства можуть надавати допомогу неплатоспроможним підприємствам в проведенні санаційного аудиту.

Для вдосконалення регулювання антикризових заходів з боку органів місцевого самоврядування потрібно розробити послідовну програму регулювання антикризових заходів, чітко визначити послідовний перелік антикризових заходів, визначити права, обов'язки і відповідальність всіх учасників програми і забезпечити контроль за дотриманням запропонованих заходів. Програма антикризових заходів підприємства на місцевому рівні має складатися з таких етапів.

1. Моніторинг фінансового стану підприємств регіону.
2. Визначення «проблемних» підприємств.
3. Визначення факторів погіршення фінансового стану і причин кризи.
4. Проведення санаційного аудиту підприємства.
5. Розробка плану санації або ліквідації підприємства (в залежності від даних аудиту і причин виникнення кризи).
6. Реалізація плану санації або ліквідації.
7. Здійснення контролю за програмою антикризових заходів (на всіх стадіях програми).

Кожний етап реалізації програми потребує встановлення суб'єктів її реалізації. Так, перший і другий кроки мають здійснювати структурні підрозділи Департаменту з питань банкрутства, до третього кроку

потрібно задіяти Комісію з питань неплатоспроможності і банкрутства і керівництво підприємства, проведення санаційного аудиту в рамках програми регулювання антикризових заходів за участю місцевих органів влади повинна здійснювати спеціально уповноважена аудиторська фірма, в розробці плану санації повинні брати участь всі задіяні суб'єкти, а також кредитори підприємства, реалізація плану санації здійснюється робочою групою підприємства під керівництвом члена комісії з питань неплатоспроможності і банкрутства, і нарешті, контроль здійснюють місцеві органи влади.

Програма має бути методом непрямого державного впливу на санацію з боку місцевих органів влади. Ефективність реалізації програми залежить від рівня кваліфікації спеціалістів у відповідних організаціях, а також від швидкості передачі і обміну необхідної інформації.

9.3. Законодавче регулювання санації і банкрутства: світовий досвід

Правове регулювання санації веде свою історію поряд з історією регулювання банкрутства, яке з часів його виникнення як інституту господарських відносин пройшло довгий і складний історичний шлях. У літературі зазначається, що право стародавніх народів не визначало майно боржника як забезпечення боргу. Ним був сам боржник. Давня пам'ятка відома як закон XII таблиць свідчить, що кредитори, не отримавши задоволення своїх вимог, мали право розчленувати тіло неспроможного боржника. Боржника карали, а проблема боргу залишалася. Давня історія знала боргові в'язниці, покарання шляхом заповідання фізичної шкоди. В едикті Карла V 1531 р. банкрути та їхні співучасники прирівнювалися до крадіїв і підлягали такому самому покаранню. Едикт 1540 р. містив припис про страту боржника [6].

У першій російській законодавчій пам'ятці конкурсного права – Статуті 1800 р., затвердженому Павлом I, який діяв зі змінами більше століття, банкрутом називався той, хто не міг повністю сплатити свої борги. Отже, в основу поняття неспроможності була покладена неоплатність боргів і недостатність майна для їх покриття. Статут розрізняв три види неспроможності, які виникали від нещастя, недбалості чи вад боржника, фальсифікації. Неспроможного боржника першого виду закон називав занепавшим, другого та третього – банкрутом необережним або зловмисним. Наслідком нещасної неспроможності боржника було те, що всі вимоги, які до нього були подані, знищувалися, тоді як необережний, а тим більше зловмисний банкрут від платежу боргів не звільнявся.

У російській юридичній літературі початку ХХ ст. так тлумачилось поняття банкрутства: «Банкрутство, на відміну від простої або нещасної неспроможності, неспроможність необережна або ж злісна, у першому випадку – провина, яка легко карається, у другому – злочин, що карається суворо». Таким чином, розрізняли неспроможність нещасну та неспроможність зловмисну. Зловмисну неспроможність визнавали банкрутством. В умовах НЕПу зробили перші кроки з утворення нового радянського законодавства про банкрутство. Постановою ВЦВК та РНК РРФСР від 28 листопада 1927 р. до Цивільного Процесуального Кодексу було включено положення «про неплатоспроможність приватних осіб, фізичних та юридичних», постановою ВЦВК та РНК РРФСР від 20 жовтня 1929р. – положення «Про неплатоспроможність державних підприємств та змішаних акціонерних товариств», «Про неплатоспроможність кооперативних організацій». аналогічні положення містилися і в Цивільному процесуальному кодексі української РСР. Існував також загальносоюзний закон від 9 лютого 1925 р. про неспроможність кооперативних організацій [3]. З посиленням тоталітарного впливу на усі сфери державного життя, в тому числі і на господарські відносини, зі зростанням монополії держави на засоби виробництва та витісненням з господарського обігу недержавних суб'єктів, не тільки подальший розвиток зазначеного законодавства, а й його застосування стали неможливими.

Перший крок на шляху до відродження інституту банкрутства було зроблено наприкінці 80-х років. зокрема, в законі колишнього СРСР «Про державне підприємство (об'єднання)», відповідно до якого підприємство, що систематично порушувало платіжну дисципліну, могло бути оголошено банками неплатоспроможним з повідомленням про це постачальникам та вищому органу.

Наступним етапом було прийняття в травні 1992 р. закону України «Про банкрутство». Однак він залишив багато питань практичного та теоретичного характеру без відповідей. Світовий досвід не був використаний повною мірою, процедура банкрутства в Україні виявилася недосконалою. Це зумовило багато дискусій в науковій літературі, де пропонували альтернативні проекти закону, неодноразово Верховна Рада України вносила поправки до Закону (1993, 1994). Результатом багаторічної праці вітчизняних економістів та юристів у напрямку вдосконалення інституту банкрутства в Україні став Закон України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» (далі закон №784-XIV), прийнятий 30 червня 1999 р. цей документ суттєво вдосконалив механізм банкрутства, в ньому детальніше описано процедуру банкрутства та можливі шляхи запобігання цьому явищу, введені нові поняття та терміни, використано світовий досвід.

Історичним попередником санації є адміністрація, яка визначалась як спосіб попередження ліквідації майна боржника і відновлення його платоспроможності [2, с. 116]. Вона вводилась в дію законодавчим актом Російської імперії від 18 листопада 1836 р. «Про порядок встановлення адміністрації по справах торгівельної неспроможності».

Досконале вивчення економічного змісту поняття «санація» вимагає повного аналізу розвитку вітчизняного і зарубіжного законодавства з питань неспроможності і банкрутства. На необхідності тісного взаємозв'язку юриспруденції і економіки при дослідженні проблематики санації наголошують провідні вчені, і підкреслюють, що правознавці, діючи в інтересах кредиторів згідно із законом, забувають, а часто і не знають про економічні наслідки подібної практики. Це пояснюється полярністю економічної і юридичної точок зору на банкрутство: з одного боку, головною метою при розгляді справи про банкрутство є відновлення господарського механізму суб'єкта господарювання шляхом формування ефективного власника активів підприємства, з іншого, – максимальне дотримання прав всіх учасників процедури банкрутства, перш за все кредиторів для забезпечення стійкості функціонування економічної системи.

Відмінність інтересів учасників процесу банкрутства і відмінність у поглядах правознавців і економістів на цю проблему зумовили формування двох принципово відмінних концепцій регулювання банкрутства з боку держави – прокредиторську, яка захищає права кредиторів, і продебіторську, яка захищає боржника і дає йому шанс на фінансове оздоровлення і відновлення платоспроможності для повернення боргів.

Зупинимось на аналізі правового регулювання процесу банкрутства і санації в країнах світу. Слід зазначити, що в законодавстві деяких країн термін «банкрутство» не вживається, а використовується поняття «неспроможність». В інших навпаки (наприклад, у США) використовується термін «банкрутство». В російському та українському законодавстві один термін підкріплено іншим [3].

В європейських країнах з 1990 року діє спільна європейська конвенція, підписана країнами-членами Ради Європи, що стосується деяких міжнародних аспектів банкрутства, адже кожна з європейських країн має свої закони з цього питання. У конвенції визначаються загальні терміни, що використовуються в процесі банкрутства, процедури розгляду питання про банкрутство, компетенція органів, що займається вирішенням цієї проблеми та права і обов'язки сторін (боржника і кредиторів). У цілому зазначений документ мав на меті врегулювання деяких розбіжностей та невідповідностей у законодавствах країн європейського співтовариства. Адже при банкрутстві таких відомих транснаціональних корпорацій, як Enron, WorldCom, Vivendi Universal

постала проблема невідповідності національних систем регулювання банкрутства, що призвело до значних труднощів в процесі провадження справ.

Взагалі європейське законодавство встановлює дві можливості для підприємства-боржника. Якщо підприємство ще можна врятувати, воно, за рішенням суду, буде поставлене в умови «юридичного відродження». Ця процедура спрямована на охорону підприємства, підтримку його діяльності та збереження робочих місць. Якщо ж ситуація вважається непоправною, йдеться про банкрутство. Слід підкреслити, що в обох випадках, доки не прийняте судове рішення з цього питання, кредитори не мають права переслідувати підприємство-боржника. Цей принцип захищає майно боржника і відображає рівність між кредиторами. З метою повернення своїх коштів кредитори повинні звертатися до компетентних органів, котрі займаються ліквідацією чи реорганізацією власності підприємства для оцінки суми заборгованості. У кожній європейській державі повернення боргу відбувається за певними правилами і законодавчо встановленими термінами. Незважаючи на те, що не всі кредитори знаходяться у рівному становищі: це стосується, наприклад, кредитів з гарантією, європейське право гарантує всім кредиторам повернення боргу, а боржникам – захист. Але незважаючи на загальні принципи і схожі судові процедури, в Європі існують розбіжності між національним судочинством і загальною спрямованістю законодавства на користь різних учасників справи про банкрутство.

Найбільш ліберальною системою регулювання банкрутства стосовно підприємства-боржника є французька система. Вона передбачає постійний моніторинг за фінансовим станом боржника, для чого створена схема постійної звітності перед регіональними радами директорів і судом. План санації включає, крім заходів з підтримки і фінансування суб'єкта господарювання, рівень зайнятості, розміри майбутніх звільнень, необхідні зміни в статуті. Недоліком французької системи є обмеження прав кредиторів, що послабляє економічну систему країни в цілому [92].

Аналізуючи систему регулювання банкрутства у Великій Британії, що є однією із найдавніших систем, можна зробити висновок, що вона максимально захищає права кредиторів, і навіть рішення про оздоровлення суб'єкта господарювання приймається лише для того, щоб цілком задовольнити вимоги кредиторів за рахунок максимізації вартості активів підприємства-боржника. Право вибору між ліквідацією й оздоровленням належить спеціально призначуваному розпоряднику (administrative receiver).

Відповідно до нового німецького закону про банкрутство (Insolvenzordnung) 1994 р., зорієнтованому скоріше на ліквідацію підприємства,

чим на його реорганізацію, боржник не має можливості використовувати для своєї вигоди початок процедури банкрутства. Подібна жорсткість заходів по відношенню до підприємства-боржника обумовлена тим, що до прийняття закону 75% заяв про порушення процедур неспроможності відхилялися, тому що майна неспроможного суб'єкта господарювання було недостатньо для покриття витрат на виробництво в справі про банкрутство. Однак новий закон усе-таки забезпечує можливість відновлення платоспроможності, що одержало назву конкурсного плану і розробляється конкурсним керуючим чи боржником при визначеному рівні згоди кредиторів. Конкурсний план складається з описової частини (виклад мір, початих після відкриття виробництва про неспроможність) і частини, що констатує, (передбачуваний правовий статус учасників виробництва в результаті реалізації плану). У тому випадку, коли конкурсний план передбачає задоволення вимог кредиторів з передбачуваних майбутніх доходів боржника, складається опис майна, розписані можливі доходи і витрати. У конкурсний план включається механізм зміни юридичного статусу суб'єкта господарювання і план соціальних заходів (Sozialplan). Останній містить інформацію про тривалість роботи працівника, що звільняється, на вік, рідинний стан, а також підтвердження звільнення виробничою необхідністю. Бюджет соціального плану не може перевищувати двох з половиною місячних заробітків усіх працівників, що звільняються. У цілому можна зробити висновок, що система регулювання банкрутства в Німеччині, максимально захищаючи права кредиторів, має визначені слабкі місця з погляду розвитку економіки країни.

Система регулювання банкрутства в Італії носить явно прокредиторський характер, її метою є захист інтересів усіх кредиторів суб'єкта господарювання шляхом вилучення у підприємця функцій контролю і керування, тобто на відміну від американської системи участь посібника суб'єкта господарювання в його реабілітації зводиться до мінімуму. Однак передбачається процедура контрольованого керування для того, щоб запобігти випадковій кризі.

Значний вплив на систему регулювання банкрутства в Чехії зробив процес приватизації і трансформації прав власності 1989–1993 р. [92]. Ця система не передбачає зовнішнього оздоровлення боржника, а лише надає захисний термін – 3 місяці, протягом якого з'являється мораторій на вимоги кредиторів. Протягом цього періоду суб'єкт господарювання зобов'язаний самостійно вживати заходів по оздоровленню й інформувати про це комітет кредиторів; якщо після закінчення терміну суб'єкт господарювання залишається неспроможним, то відкривається конкурсне виробництво.

Для більшого розуміння американського законодавства про банкрутство, оглянемо деякі особливості американської системи щодо ви-

рішення питання банкрутства. Цією особливістю є одинадцята частина американського закону про банкрутство, яка вважається найсучаснішою у вирішенні питань банкрутства, порівняно з іншими правовими системами і державними законами. Ця частина стосується такого типу банкрутства, під який підпадають компанії та приватні особи, котрі мають значний капітал, та які при банкрутстві бажають реорганізувати справу та залишитися у конкретному бізнесі або зберегти свій капітал. Положення цієї частини дозволяють боржнику поставити себе під укриття кредиторів для того, щоб знайти рішення для розподілення боргу. Ця частина закону дозволяє їм, у рамках конфіденційності, але під судовим наглядом, домовитись про розстрочку або повернення заборгованості. Взагалі американське законодавство про банкрутство вважається більш гнучким порівняно з іншими європейськими законодавствами щодо правового статусу сторін у цій справі. Кредитори мають змогу діяти автономно від певних дій суду, і, відповідно, боржник також має велике поле діяльності з цього питання.

Система регулювання банкрутства в США сформована так, щоб максимізувати вартість активів дебітора для того, щоб максимально задовольнити вимоги кредиторів, при цьому перевага віддається реорганізації, яку можуть ініціювати як боржник, так і будь-яка зацікавлена особа. Закон про банкрутство надає боржнику ексклюзивне право пред'явлення плану про реорганізацію протягом 120 днів з моменту порушення справи про неспроможність, тоді як в Україні план санації з'являється лише на 300 день з моменту порушення провадження у справі про банкрутство. Цей план затверджується протягом 60 днів (в Україні – протягом 30 днів). Прискорення процедури початку реорганізації в розглянутій системі передбачено для запобігання втрати системних якостей активів боржника. До плану реорганізації пред'являються тверді вимоги по розбивці кредиторів на класи, визначенню умов задоволення вимог кредиторів і однозначному визначенню, яке майно залишається в боржника, яке їм передається як оплата вимог кредиторів. У Законі України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнанні його банкрутом» на цьому моменті не акцентується належна увага; досить докладно говориться лише про переведення боргу на інвестора, термінах і черговості задоволення вимог кредиторів. Переваги системи регулювання банкрутства в США зводяться до максимального використання досвіду менеджерів у реабілітаційних цілях. В США щорічно відбувається до 50 тис. банкрутств. В 90 % випадків основними їх причинами є нерозуміння керівництвом підприємства цілей діяльності фірми, самовпевненість або непосильні фінансові зобов'язання, втрата перспективи, відрив від споживачів, самозаспокоїливість або зацикленість на традиційних методах, егоїзм вищого керівництва підприємства, що виявляється в придбанні доро-

гих автомобілів, встановленні непомірно високих посадових окладів при низькій заробітній платі підлеглих .

Відмінності між європейською і американською системами банкрутства спричиняються і культурою ставлення до банкрутства. Так, в Європі багато хто вважає, що банкрутство – це безчестя. Така суспільна думка виступає не тільки як бар'єр для спасіння заборгованих підприємств, але і як своєрідне гальмо для підприємців, які бажають перебороти це тяжке становище, в якому вони опинилися майже на самоті. У США, навпаки, банкрутство підприємства вважається суспільно новим досвідом економічної діяльності, що більш позитивно впливає на ситуацію збанкрутих підприємств.

Сучасна російська система регулювання банкрутства, сформована в 1992 р., базувалась на процедурі спостереження і зовнішнього керування. Основними недоліками цієї системи, на думку А. Албул [2], була відсутність практичних наробітків з питань регулювання банкрутства і незначна участь (чи його повна відсутність) керівників суб'єкта господарювання в його оздоровленні.

В жовтні 2002 року в Російській Федерації було прийнято новий закон, що суттєво змінив концепцію регулювання цих відносин і додав до законодавства багато новел. На сьогодні регулювання відносин, пов'язаних з відновленням платоспроможності, в Росії і Україні подібне. Але обидві системи мають суттєві відмінності.

Дія російського закону про банкрутство, на відміну від українського, розповсюджується на всіх юридичних осіб, за винятком установ, політичних партій, релігійних організацій і казенних підприємств. Безперечно, позитивним положенням російського закону «Про неспроможність (банкрутство)» є зобов'язання керівника підприємства своєчасно встановлювати ознаки банкрутства і повідомлювати про це учасників боржника чи власника майна підприємства. Важливим процесуальним етапом російського законодавства є процедура перевірки вимог кредитора. Ця процедура проводиться після отримання відгуку боржника на заяву кредитора. Таким чином, тільки суд може підтвердити обґрунтованість вимог кредиторів і прийняти рішення про введення наступної процедури – спостереження. Якщо суд встановить, що вимоги кредиторів необґрунтовані, він відмовляє в розгляді заяви.

Суттєво відрізняється і процедура призначення арбітражного керуючого в російському законодавстві. Арбітражний керуючий в Росії призначається судом через саморегулювні організації в до яких арбітражний суд спрямовує запит про надання списку з трьох кандидатур арбітражних керуючих. Після отримання такого списку боржник і кредитори мають право відвести по одній кандидатурі. Кандидатура, що залишається, призначається арбітражним судом.

Правове регулювання санації в Росії за останнє десятиріччя пройшло складний шлях реформувань. Так, в законі РФ 1992 року «Про неспроможність» була стаття 13 про санацію підприємства-боржника, що здійснювалась під контролем арбітражного суду. Стаття досить повно висвітлювала процедуру санації, і в тому вигляді санація була досить робочим механізмом фінансового оздоровлення, що надавав гарантії і кредиторам, і боржнику. З введенням з 26.10.2002р. в дію Федерального закону «Про неспроможність (банкрутство)» санація як процедура по відношенню до боржника практично не розглядалася в судовому порядку, бо кредиторам, зацікавленим у досудовому вирішенні проблем боржника, не гарантовано здійснення плану досудового фінансового оздоровлення через можливість порушення в суді в любий момент справи про банкрутство «незадоволеними» кредиторами.

Сучасне російське законодавство про банкрутство передбачає дві процедури, спрямовані на відновлення боржника. Перша процедура носить назву процедури фінансового оздоровлення. Клопотати про введення фінансового оздоровлення до зборів кредиторів чи до арбітражного суду може сам боржник за рішенням засновників чи уповноваженою особою унітарного підприємства. На цьому етапі керівництво боржником не змінюється. За результатами проведення процедури фінансового оздоровлення боржник складає звіт і подає його до адміністративного керуючого, який складає висновок про виконання плану цієї процедури. За результатами такого висновку суд приймає рішення про встановлення зовнішнього управління (наступної процедури) чи про визнання боржника банкрутом і відкриття конкурсного провадження. Процедура зовнішнього управління співвідноситься з процедурою судової санації на Україні.

Отже, сьогодні в російському законодавстві про банкрутство визначений термін «санація», але процедура відновлення платоспроможності носить іншу назву. Вона передбачається двома шляхами: процедурою фінансового оздоровлення і процедурою зовнішнього управління. Якщо остання процедура майже співпадає з процедурою судової санації на Україні, то процедура фінансового оздоровлення має суттєві відмінності від досудової санації, тому що проводиться під контролем судових органів. До речі, судовий нагляд і контроль робить процедуру фінансового оздоровлення більш ефективною, ніж українська досудова санація.

10. ОЦІНЮВАННЯ ВАРТОСТІ МАЙНА

10.1. Значення і порядок оцінювання вартості майна

Вартість є економічною категорією, що характеризує грошовий зв'язок між товарами та покупцями чи продавцями і віддзеркалює погляди ринку на вигоди від володіння товарами. Ціна виступає похідною від вартості; вона так само, як і вартість, вказує на грошовий зв'язок, але лише на той, що припускається товару конкретними покупцем і продавцем.

Оцінювання вартості підприємства та його майна є складовим елементом обґрунтування корпоративної стратегії підприємства та формування передумов збереження конкурентоспроможності підприємства у короткостроковому та довгостроковому періодах.

Оцінювання вартості майна підприємства належить до найскладніших фінансових проблем. З метою вироблення уніфікованих підходів до методології та порядку проведення оцінювання в 1981 році був створений Міжнародний комітет зі стандартів оцінки вартості майна, яким було розроблено ряд стандартів та правил оцінювання:

МСО 1: Ринкова вартість як база оцінки.

МСО 2: Бази оцінки, відмінні від ринкової вартості.

МСО 3: Оцінка з метою фінансової звітності і суміжної документації.

МСО 4: Оцінка забезпечення позики, застави і боргових зобов'язань.

Відповідно до міжнародних стандартів оцінки в Україні розроблені Національні стандарти оцінки майна, а саме:

– Національний стандарт № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав»

– Національного стандарт № 2 «Оцінка нерухомого майна

– Національного стандарт № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів»

– Національного стандарт № 4 «Оцінка майнових прав інтелектуальної власності»

Оцінювання вартості майна підприємств необхідне у випадках:

– у разі банкрутства та ліквідації підприємства, коли оцінювання має на меті визначити вартість ліквідаційної маси;

– під час реорганізації підприємства – для визначення бази для складання передавального чи розподільного балансу;

- у разі продажу підприємства як цілісного майнового комплексу – для визначення реальної ціни продажу майна;
- у разі застави майна та коли потрібно визначити кредитоспроможність – для визначення реальної вартості кредитного забезпечення;
- в процесі санаційного аудиту з метою визначення санаційної спроможності – для розрахунку ефективності санації;
- під час приватизації майна державних підприємств – для визначення початкової ціни продажу об'єкта приватизації.

Згідно вітчизняного законодавства при оцінці майна підприємства слід керуватися Методикою оцінювання вартості майна, затвердженою Постановою встановлено, що для майна, яке продається на аукціоні, оцінна вартість є початковою. Для оцінювання уповноважені на це органи (власники майна, арбітражний керуючий, Фонд державного майна) мають право залучати на підставі договору експертів з оцінювання майна.

Розрізняють два способи оцінювання: масове та експертне.

Масове оцінювання майна – це визначення вартості майна з використанням стандартної методології та стандартного набору вихідних даних без залучення експертів.

Експертне оцінювання майна полягає у визначенні оцінної вартості майна експертом відповідно до угоди із замовником.

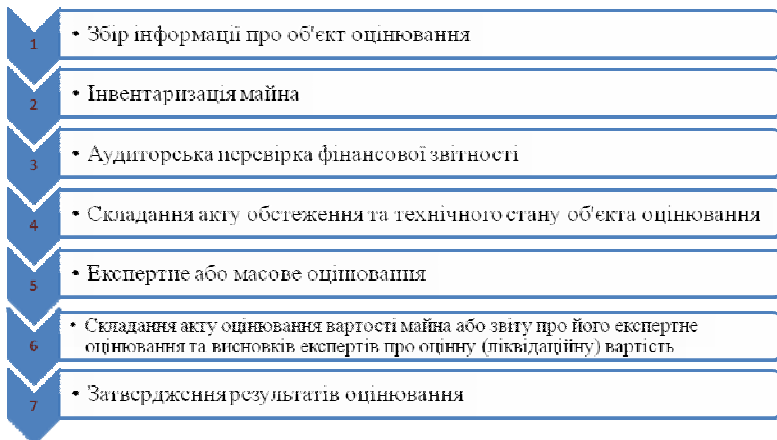


Рис.10.1 Етапи оцінювання вартості майна

Вибір того чи іншого методу залежить від характеру об'єкта оцінювання. Залежно від об'єкта розрізняють такі види експертного оцінювання майна:

- експертне оцінювання цілісних майнових комплексів підприємств (найбільш складне оцінювання);

- експертне оцінювання акцій (часток, паїв) у статутних фондах господарських товариств (складне, якщо ці права не котируються на біржі);
 - експертне оцінювання нематеріальних активів;
 - експертне оцінювання рухомого майна;
 - експертне оцінювання нерухомості.
- На рис. 10.1 відображена послідовність оцінки вартості майна.

10.2. Методи оцінювання вартості майна

Існує два способи оцінки вартості підприємства:

- оцінити вартість усіх операцій компанії до виконання нею яких-небудь фінансових вимог;
- оцінити вартість частки акціонерів у компанії і додати до отриманої цифри вартість, пов'язану з частками участі всіх інших постачальників (боргового) фінансування [37].

На сьогодні у світовій практиці можна виділити три групи основних методів оцінки вартості майна підприємства. Найбільшого поширення дістали методи, що засновані на одному з таких методичних підходів, як оцінка очікуваних доходів підприємства, майновий (витратний) підхід та ринковий підхід, які наведені на рис. 10.2 [57].

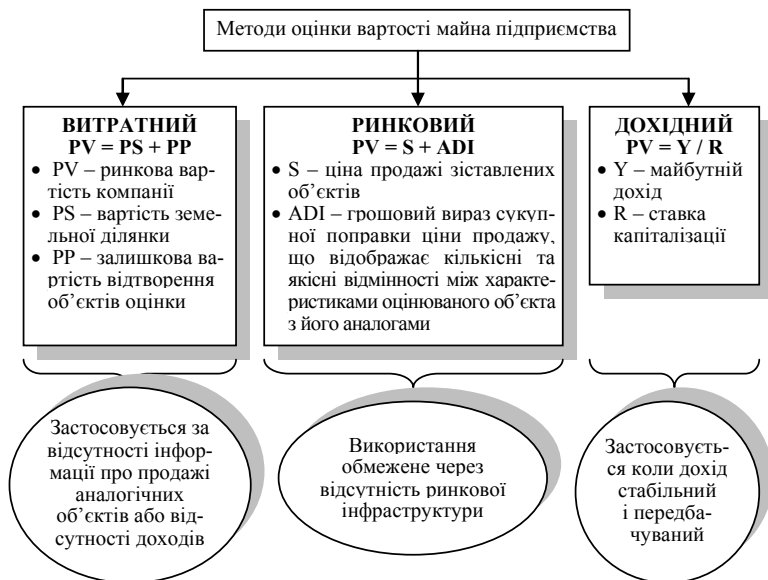


Рис. 10.2. Традиційні методи оцінки бізнесу

Оцінка вартості підприємства з використанням дохідного підходу ґрунтується на визначенні теперішньої вартості очікуваних вигід від володіння корпоративними правами підприємства. У рамках цього підходу виокремлюють два основні методи:

- дисконтування грошових потоків (дисконтування Cash-flow);
- визначення капіталізованої вартості доходів.

Метод дисконтування грошових потоків (Discounted Cash-flow = DCF) вартість об'єкта оцінки прирівнюється до сумарної теперішньої вартості майбутніх чистих грошових потоків (Cash-flow) або дивідендів, які можна отримати в результаті володіння підприємством, зменшеної на величину зобов'язань підприємства та збільшеної на вартість надлишкових активів.

Надлишкові активи – це активи підприємства, що в даний час не використовуються ним для отримання фінансового результату та застосування яких на даному підприємстві у зазначений спосіб і належним чином є фізично неможливим або економічно неефективним [73].

При визначенні вартості підприємства та його зобов'язань виокремлюють два підходи: Entity (брутто-вартість – на базі сукупного капіталу) та Equity (нетто-вартість – на базі власного капіталу).

Для здійснення розрахунків цим методом слід визначитися з чотирима базовими величинами:

1. Часовий горизонт, на який поширюватимуться розрахунки.
2. Обсяг очікуваного Cash-flow у розрізі окремих прогнозних періодів.
3. Ставка дисконтування, яку слід використовувати для приведення майбутніх грошових потоків до теперішньої вартості.
4. Залишкова вартість підприємства.

Алгоритм розрахунку вартості підприємства методом DCF:

$$ВП_H = \sum_{t=1}^n \frac{FCF_t}{(1+r)^t} + \frac{ЗВП}{(1+r)^t} + НА - ПК \quad (10.1)$$

де $ВП_H$ – чиста (нетто) вартість підприємства на дату оцінки;

FCF_t – сумарна величина операційного та інвестиційного Cash-flow в періоді t ;

$ЗВП$ – залишкова вартість підприємства в періоді n ;

$НА$ – надлишкові активи;

r – коефіцієнт, який характеризує ставку дисконтування ($r = \text{WACCs}/100$).

Метод капіталізації доходів застосовується з метою перевірки достовірності оцінки, проведеної за методом DCF. Капіталізація передбачає трансформацію доходів у вартість. Для визначення вартості підприємства цим методом характерний для підприємства рівень доходів

переводиться у вартість шляхом його ділення на ставку капіталізації. Метод доцільно використовувати для оцінки вартості підприємств зі стабільними доходами чи стабільними темпами їх зміни. У разі стабільних доходів, для оцінки рекомендується використовувати формулу так званої довічної ренти:

$$ВП_K = \frac{\Pi}{K_{BK}} \quad (10.2)$$

де $ВП_K$ – вартість підприємства за методом капіталізації доходу;
 Π – очікувані доходи підприємства, які підлягають капіталізації;
 K_{BK} – ставка капіталізації (дорівнює ставці вартості власного капіталу).

Ставка капіталізації – дільник (як правило, у формі процента), який використовується для переведення доходу у вартість.

Для DCF методом капіталізації доходів передбачено використання бруто- та нетто-підходів.

Якщо передбачаються стабільні темпи приросту (g) доходів підприємства, то суму капіталізації рекомендується розраховувати за такою формулою:

$$ВП_K = \frac{\Pi}{K_{BK} - g} \quad (10.3)$$

При застосуванні методів DCF та капіталізації доходів у звіті про експертну оцінку вартості підприємства, окрім стандартних характеристик підприємства, слід відобразити такі позиції:

- короткий опис застосовуваної методики;
- обґрунтування прогностного періоду;
- обґрунтування величини залишкової вартості підприємства;
- прогностні розрахунки майбутніх доходів (відповідно FCF);
- обґрунтування коефіцієнта дисконтування (ставки капіталізації).

Згідно з майновим підходом вартість підприємства розраховується як сума вартостей усіх активів (основних засобів, запасів, вимог, нематеріальних активів тощо), що складають цілісний майновий комплекс, за мінусом зобов'язань. Основним джерелом інформації за даного підходу є баланс підприємства. Майновий підхід пропонує декілька методів для оцінки вартості підприємства.

Метод балансової вартості базується на використанні відбитої в бухгалтерському балансі підприємства інформації про вартість активів. Одна із часто застосовуваних модифікацій цього методу – оцінювання за відновною вартістю активів. Як правило, цим методом оцінюють вартість основних засобів. Він базується на показниках первісної вартості активів, ступеня їх зносу та індексації.

Первісна вартість основних засобів – це вартість окремих об’єктів основних фондів, за якою їх було взято на баланс підприємства. Вона включає в себе суму витрат, пов’язаних з виготовленням, придбанням, доставлянням, спорудженням, встановленням, страхуванням під час транспортування, державною реєстрацією, реконструкцією, модернізацією та іншим поліпшенням основних фондів. Коли йдеться про оцінювання вартості майна, первісна вартість розглядається як вартість відтворення основних засобів на дату оцінювання з урахуванням індексації та витрат, пов’язаних з їх поліпшенням.

Відновна вартість – це вартість відтворення об’єкта оцінювання на дату оцінювання, яка визначається множенням первісної вартості активів на коефіцієнт індексації, встановлений Держкомстатом. Враховуючи те, що в процесі експлуатації основні фонди поступово втрачають споживну вартість, на їх остаточну оцінку істотно впливає ступінь фізичного та морального зносу. Індексуючи первісну вартість основних фондів, індексують водночас і ступінь зносу.

Реальна вартість матеріальних та нематеріальних активів характеризується їх *залишковою вартістю*, яка визначається як різниця між їх відновною (первісною) вартістю та проіндексованою сумою зносу.

Метод оцінювання за відновною вартістю часто застосовують для оцінювання майна під час приватизації державних підприємств. Цей метод прийнятний тоді, коли балансова та ринкова вартість активів істотно не різняться між собою. Головний недолік цього методу полягає в тому, що на практиці балансова вартість активів майже ніколи не відповідає їх ринковій вартості. На вітчизняних підприємствах балансова вартість активів, зокрема й основних фондів, може бути занижена з причин:

а) невідповідність індексації окремих об’єктів активів реальним темпам інфляції;

б) неповне врахування всіх витрат підприємства, спрямованих на придбання чи спорудження основних фондів.

Водночас відбита в балансі залишкова вартість активів може бути істотно завищена в результаті:

а) дії занижених норм амортизаційних відрахувань, які не повною мірою враховують фактор морального зносу;

б) оплати фіктивних послуг, пов’язаних з поліпшенням основних фондів.

Метод витрат доцільно застосовувати у разі оцінювання вартості основних засобів. Цей метод, як і метод балансової вартості, ґрунтується на визначенні відновної вартості активів. Але відновна

вартість тепер визначається на підставі інформації про вартість відтворення майна в існуючому вигляді в ринкових цінах на момент оцінювання. В основу методу витрат покладено тезу, що потенційний покупець не заплатитиме за об'єкт ціну, яка перевищує його можливі сукупні витрати на відновлення об'єкта в поточному стані та в діючих цінах. На відміну від методу балансової вартості вартість об'єкта оцінювання за методом витрат – це ринкова ціна, яку необхідно заплатити, щоб придбати основні засоби, які характеризуються такими самими параметрами і таким самим ступенем зносу, як і оцінюване майно. Отже, згідно з методом витрат відновна вартість визначається на підставі реальних витрат на придбання основних фондів та реального рівня інфляції, а реальний ступінь зносу об'єкта оцінювання встановлюється з урахуванням не лише фізичного, а й морального старіння.

Ринковий підхід до оцінки вартості підприємства не має собі рівних, що пояснюється його простотою на перший погляд. Він передбачає, що цінність активів визначається тим, за скільки вони можуть бути продані за наявності детально сформованого фінансового ринку, стан розвитку якого в Україні сьогодні не відповідає цьому визначенню.

В рамках ринкового підходу найуживанішими методами вважаються:

- зіставлення мультиплікаторів;
- порівняння продажів (транзакцій).

Метод зіставлення мультиплікаторів дає змогу оцінити вартість підприємств на основі зіставлення значень окремих показників аналогічних підприємств. Метод ґрунтується на тезі про рівність окремих мультиплікаторів, розрахованих для підприємств-аналогів. Розрахунок ринкової вартості підприємства:

$$ВПМ = Пo \times M, \quad (10.4)$$

де $ВПМ$ – вартість підприємства, розрахована на основі зіставлення мультиплікаторів;

$Пo$ – значення показника, що порівнюється (чиста виручка, прибуток, CF тощо), на оцінюваному підприємстві;

M – мультиплікатор (розраховується з використанням даних підприємства – аналога).

Як мультиплікатори здебільшого використовують такі показники:

- відношення ціни до чистої виручки від реалізації;
- відношення ціни підприємства до операційного Cash-flow;
- відношення ціни до чистого прибутку;
- відношення ринкового курсу корпоративних прав до балансового.

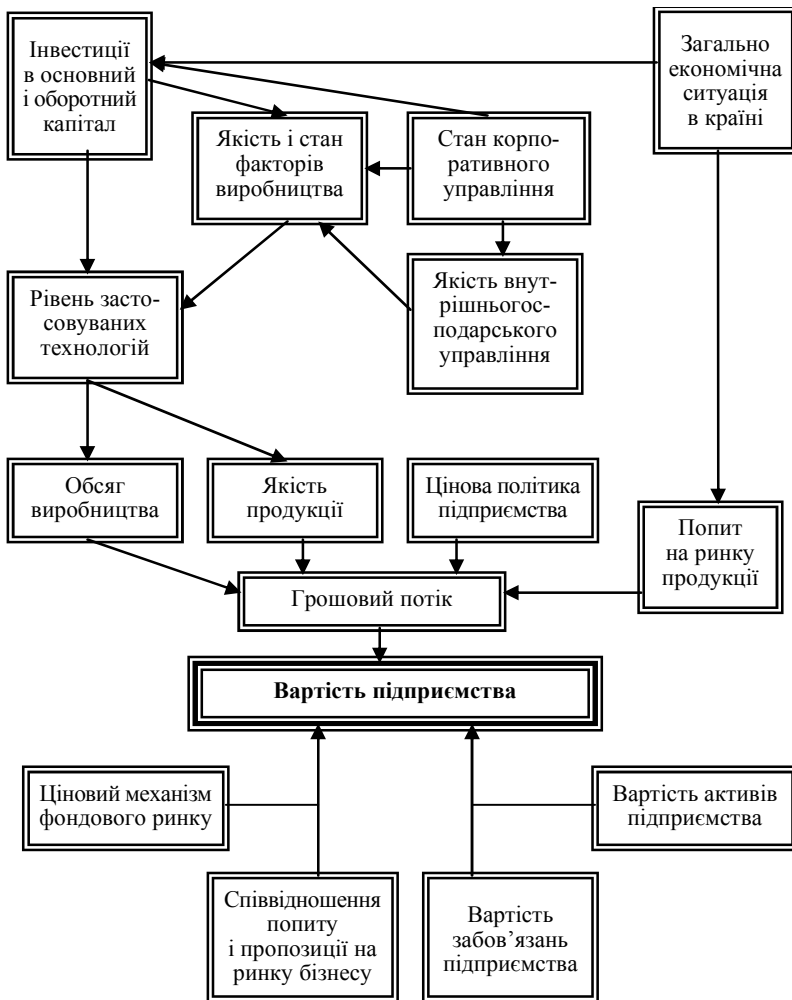


Рис. 10.3. Система факторів вартості підприємства [скотт]

Метод порівняння продажів (транзакцій) базується на оцінці вартості підприємства, виходячи з ціни продажу аналогічних об'єктів. Він передбачає, що суб'єкти ринку здійснюють операції купівлі-продажу майна за цінами, які були встановлені при купівлі-продажу аналогічних об'єктів [50].

До переваг методів порівняння та зіставлення мультиплікаторів слід віднести те, що вони дають можливість одержати реальну ринкову вартість оцінюваного майна. Недоліки методів оцінки за ринковим підходом зумовлені тим, що вони не враховують вартість потенційних прибутків, які можна отримати, експлуатуючи об'єкт оцінки. Саме тому в деяких випадках результати оцінки підприємства за згаданими методами доцільно зіставляти з вартістю підприємства, розрахованою за методом капіталізованої вартості чи дисконтування грошових потоків.

Можливість та необхідність використання методів даного підходу виникне в процесі подальшого розвитку ринкової економіки, з появою достатньої кількості біржових структур, укладанням великої кількості операцій з цінними паперами, і, як наслідок, виникненням реальних котирувань фондових інструментів. За умови використання ринкового підходу головними факторами є механізм ціноутворення фондового ринку та співвідношення попиту і пропозиції на ринку бізнесу.

Таким чином, використання наведених підходів дозволяє сформувати систему факторів вартості на рівні підприємства (рис 10.3).

Реальна вартість підприємства знаходиться в інтервалі між мінімальним та максимальним значеннями, отриманими з використанням методів різних підходів. Тому в систему факторів вартості пропонується включати основні фактори всіх трьох підходів (майнового, дохідного та ринкового).

10.3. Оцінка вартості цілісного майнового комплексу, корпоративних прав, об'єктів нерухомості, рухомого майна і нематеріальних активів

Найскладніше завдання – оцінити вартість підприємства як цілісного майнового комплексу. Оцінювання підприємства в цілому потребує дещо інших підходів, ніж оцінювання окремих об'єктів активів цього підприємства.

Цілісний майновий комплекс – це господарський об'єкт із завершеним циклом виробництва продукції (робіт, послуг). Цілісними майновими комплексами можуть бути структурні підрозділи підприємств (цехи, виробництва, дільниці тощо), які в разі реорганізації підприємства в установленому порядку перетворюються на самостійні об'єкти з подальшим складанням роздільного балансу. До переліку майна цілісних майнових комплексів підприємств включаються:

- основні засоби та інші позаоборотні активи;
- оборотні засоби.

Коли йдеться про оцінювання вартості підприємства як цілісного майнового комплексу, визначальним є те, що така вартість не дорівнює арифметичній сумі вартостей окремих майнових об'єктів підприємства. Цю вартість слід скоригувати на вартість гудвілу.

Гудвіл – це ділова репутація підприємства, нематеріальний його актив. Вартість останнього становить різницю між балансовою вартістю активів підприємства та його звичайною вартістю як цілісного майнового комплексу і утворюється завдяки управлінському мистецтву, провідним позиціям на ринку, успішному впровадженню новітніх технологій тощо. Вартість гудвілу не підлягає амортизації і не враховується під час визначення валових витрат підприємства.

Потенційних покупців цілісного майнового комплексу цікавить, як правило, не лише первісна та залишкова вартість окремих майнових об'єктів, а й сума чистого прибутку, яку можна одержати в результаті експлуатації підприємства, та ризикованість бізнесу. Окрім того, велике значення має розмір майнових прав та обов'язків відповідного суб'єкта господарювання.

Вітчизняне законодавство, що регулює порядок оцінювання вартості майна підприємств, у разі цілісного майнового комплексу передбачає застосовувати всі три розглянуті вище методи оцінювання, а саме: методи балансової, ринкової та капіталізованої вартості.

Згідно Методики оцінювання вартості майна, рекомендованої для всіх випадків оцінювання вартості майна, вартість цілісного майнового комплексу $V_{\text{цмк}}$ підприємства визначається за методом балансової вартості на підставі оцінки за відновною вартістю:

$$V_{\text{цмк}} = Oз + На + Вкі + Уні + Вдв + (Зз + Фа - Кр), \quad (10.5)$$

де $Oз$ – балансова (залишкова) вартість основних фондів;

$На$ – залишкова вартість нематеріальних активів;

$Вкі$ – відновна вартість незавершених капітальних вкладень;

$Уні$ – відновна вартість невстановленого устаткування;

$Вдв$ – вартість довгострокових фінансових вкладень;

$Зз$ – вартість запасів і затрат, які включаються у валову частину балансу;

$Фа$ – вартість фінансових активів;

$Кр$ – кредиторська заборгованість.

Балансова (залишкова) вартість основних фондів у цьому разі являє собою відновну (первісну) вартість основних засобів за відрахуванням проіндексованої суми зносу. Така вартість визначається з урахуванням витрат, пов'язаних із поліпшенням основних фондів, розмір яких перевищує встановлену законодавством частку, що має бути включена до валових витрат. Підприємства мають право протягом звітнього року віднести до валових витрат будь-які витрати, пов'язані з поліпшенням основних фондів, у сумі, що не перевищує п'яти відсотків сукупної

балансової вартості груп основних фондів на початок звітного року. Витрати, що перевищують зазначену суму, відносяться на збільшення балансової вартості груп 2 і 3 (балансової вартості окремого об'єкта основних фондів групи 1) та підлягають амортизації.

Залишкова вартість нематеріальних активів визначається за їх теперішньою вартістю відтворення відповідно до вимог про їх інвентаризацію та бухгалтерський облік, тобто як різниця між відновною вартістю та проіндексованою сумою зносу. На окремі матеріальні активи, такі як «ноу-хау», гудвіл, товарні знаки і т.ін., вартість яких не зменшується у процесі їх використання, знос не нараховується.

Відновна вартість незавершених капіталовкладень складається з проіндексованої вартості:

- фактично проведених витрат на будівництво об'єкта наростаючим підсумком;
- матеріалів, виробів і конструкцій, завезених на будівельний майданчик і не використаних для будівництва;
- придбаного але не переданого до монтажу устаткування.

У разі включення незавершених капіталовкладень до складу цілісного майнового комплексу їх вартість може бути скоригована з урахуванням коефіцієнта фізичного зносу, що відбиває реальний технічний стан об'єкта. Якщо незавершене будівництво виключається зі складу цілісного майнового комплексу, то його має оцінювати спеціально залучений експерт, за окремо встановленою методикою.

Відновна вартість невстановленого устаткування визначається коригуванням вартості устаткування за цінами придбання на коефіцієнт індексації. Якщо відновна вартість устаткування занадто висока (внаслідок неврахування фактору морального зносу), її можна зменшити на коефіцієнт придатності устаткування до експлуатації. Коефіцієнт придатності визначається згідно з експертною оцінкою технічного стану обладнання.

Вартість запасів і витрат визначається з огляду на вартість їх придбання і з урахуванням вимог Постанови Кабінету Міністрів та НБУ «Про нормативи запасів товарно-матеріальних цінностей державних підприємств і організацій та джерела їх покриття». Загальна вартість оборотних засобів зменшується на суму кредиторської заборгованості.

До складу фінансових активів включаються інші позаоборотні активи (дебіторська заборгованість строком погашення понад один рік; заборгованість за продані основні засоби), розрахунки, грошові кошти та деякі інші активи.

Довгострокові фінансові вкладення – це довгострокові (на строк понад один рік) інвестиції підприємства у прибуткові активи (цінні папери – акції, облігації підприємств, вклади до статутних фондів інших суб'єктів господарювання тощо). Ці активи в балансі відбивають-

ся за цінами придбання, а для їх оцінювання застосовується метод ринкової вартості.

На вартість цілісного майнового комплексу істотно впливає розмір кредиторської та дебіторської заборгованості підприємства. Це слід урахувати, визначаючи вартість цілісного майнового комплексу під час приватизації чи реорганізації підприємства. Проте в разі іпотеки цілісного майнового комплексу чи продажу майна боржника у процесі санації, що передбачається Законом «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом», можливий також інший порядок оцінювання. Так, у разі продажу майна боржника як цілісного майнового комплексу в процесі провадження справи про банкрутство відчужуються всі види майна, призначеного для здійснення підприємницької діяльності боржника, у тому числі приміщення, споруди, обладнання, інвентар, сировина, продукція тощо. Однак грошові зобов'язання не включаються до складу цілісного майнового комплексу, а отже, не впливають на вартість підприємства. Вимоги кредиторів погашаються за рахунок сум, одержаних від продажу цілісного майнового комплексу боржника.

Оцінювання вартості цілісного майнового комплексу за методом балансової вартості має ті самі недоліки, про які вже йшлося під час розгляду методів оцінювання. Оцінювання підприємства за методом ринкової вартості ускладнюється через те, що важко знайти відповідні аналоги.

Вартість корпоративних прав оцінюється, якщо потрібно:

- 1) оцінити вартість довгострокових фінансових вкладень підприємства, майно якого оцінюється;
- 2) оцінити вартість чистих активів підприємства, тобто вартість підприємства в цілому;
- 3) визначити вартість майна, що пропонується як внесок до статутного фонду новоствореного підприємства;
- 4) видати кредит під заставу корпоративних прав.

Корпоративні права являють собою право власності на частку (пай) у статутному фонді (капіталі) підприємства разом із правом на управління, отримання відповідної частки його прибутку, а також частки активів у разі ліквідації цього підприємства згідно чинного законодавства.

Приймаючи інвестиційні рішення, інвестори порівнюють очікувані доходи від вкладання коштів у певний об'єкт із доходами від інших, альтернативних можливостей інвестування. У разі придбання цілісного майнового комплексу підприємства або його корпоративних прав потенційних інвесторів цікавлять три основні питання:

- 1) ціна, яку вони мають заплатити, щоб стати власниками чи співвласниками корпоративних прав;

2) сума доходів (процентів, дивідендів), на яку вони можуть розраховувати, вклавши кошти в певний об'єкт;

3) ризики, пов'язані з інвестуванням.

Якщо об'єктом оцінювання є корпоративний інтерес у власності, фізична частка об'єкта або частка у прибутках, оцінювач має визначити, чи придатний результат оцінювання частини для оцінювання вартості цілого об'єкта за принципом пропорційності або обчисленням суми вартості частин для визначення вартості цілого об'єкта.

Аналогічне дослідження потрібне тоді, коли метою оцінювання є визначення вартості цілого об'єкта, який може бути поділений на частини, котрі, у свою чергу, можуть бути оцінені окремо.

Загальновізані методи оцінювання корпоративних прав :

– пряма і непряма капіталізація прибутку (включаючи капіталізацію дивідендів);

– пряме і непряме порівняння з бізнесами-аналогами;

– метод балансової вартості.

На практиці можуть застосовуватися інші методи, здебільшого – спрощені модифікації зазначених методів або їх комбінація. У країнах із ринковою економікою та розвиненим фондовим ринком корпоративні права акціонерних товариств часто оцінюють, застосовуючи один із різновидів методу ринкової вартості – оцінювання бізнесу за ринковою ціною акцій. Таке оцінювання прийнятне, якщо корпоративні права підприємства перебувають у вільному обігу на фондовому ринку. Основою методу є ринкова ціна акцій. При використанні цього методу виокремлюють етапи оцінювання:

1) визначення середнього рівня котирування акцій. Цей рівень обчислюють як середньозважене значення (залежно від цін та питомої ваги операції за кожною ціною, яка була зафіксована протягом аналізованого періоду);

2) обчислення кількості акцій, які перебувають в обігу (від загальної їх кількості віднімається кількість акцій, які було викуплено підприємством-емітентом);

3) множення кількості акцій, які перебувають в обігу, на середній рівень біржових цін на них визначається ринкова вартість чистих активів акціонерного товариства.

Використовувати цей метод в Україні важко через недостатню розвиненість фондового ринку. Щоб вирішити проблему оцінювання корпоративних прав, Кабінет Міністрів України Постановою від 02.08.99 затвердив Методику оцінювання державних корпоративних прав, яка придатна для оцінювання вартості корпоративних прав також і недержавних підприємств. Згідно з цією методикою вартість корпоративних прав підприємств рекомендується оцінювати методом капіталізованої вартості або методом балансової вартості (балансовим методом).

За методом капіталізованої вартості вартість одного корпоративно-го права визначається так:

$$\text{ВКП} = \text{ВВК} / \text{N}_{\text{кп}} \quad (10.6)$$

де $\text{N}_{\text{кп}}$ – кількість корпоративних прав;

ВВК – вартість власного капіталу, виражена в грошових одиницях

$$\text{ВВК} = [(\text{Пр} - \text{ППр} + \text{Ам}) \times 4 / \text{N}_{\text{кв}}] / \text{Ккап} - \text{ЗДБ}, \quad (10.7)$$

де Пр – прибуток господарського товариства за останній обліковий період

ППр – податок на прибуток

Ам – сума нарахованої амортизації

$\text{N}_{\text{кв}}$ – кількість кварталів в останньому обліковому періоді з початку поточного року;

Ккап – коефіцієнт прямої капіталізації, який визначається Національним агентством за результатами проведеного моніторингу шляхом визначення коефіцієнта рентабельності товариства і залежить від характеристики фінансових результатів та ефективності діяльності підприємства;

ЗДБ – залишок довгострокового боргу

Згідно балансового методу за основу беруть розрахунковий (балансовий курс) корпоративних прав, що обчислюється як добуток коригуючого коефіцієнта на номінальну вартість корпоративних прав. Коригуючий коефіцієнт – це частка від ділення власного капіталу підприємства на розмір статутного фонду.

Іноді доводиться оцінювати окремі статті та об'єкти активів підприємства. Потреба оцінювати індивідуально визначене майно постає у разі продажу під час санації чи ліквідації частини майна боржника, під час приватизації чи застави окремих об'єктів активів та в ряді інших випадків. З метою оптимізації процесу оцінки майна підприємства окремі об'єкти активів доцільно об'єднати в однорідні групи:

- 1) об'єкти нерухомості;
- 2) нематеріальні активи;
- 3) рухомі об'єкти основних засобів;
- 4) рухомі об'єкти оборотних активів.

До об'єктів нерухомості належать будівлі, споруди, їх структурні компоненти та передавальні пристрої, у тому числі житлові будинки та їх частини.

Оцінюючи вартість об'єктів нерухомості, виконують роботу:

1. Визначають вартість земельної ділянки (права користування земельною ділянкою).

2. Збирають та аналізують всю доступну інформацію, необхідну для визначення як відновної вартості нерухомості з урахуванням поліпшень, так і різниці між поточною і відновною вартістю майна.

3. Визначають перелік зовнішніх ринкових чинників, які впливають на вартість об'єкта.

4. Збирають достовірні та підтвержені дані про факти продажу відповідних аналогічних об'єктів.

5. Збір інформації, необхідної для визначення грошового потоку, ставки дисконту, капіталізації.

6. Визначають вартість об'єкта всіма загально визначеними методами оцінювання.

7. Інтерпретація (узгодження) результатів.

У процесі оцінювання слід враховувати вплив чинників:

- умов землекористування;
- фізичних, економічних і споживчих характеристик нерухомості;
- вплив на вартість нерухомого майна вартості рухомого майна і нематеріальних чинників, що включаються в оцінку;
- ефект, що може бути наслідком запланованих поліпшень на території, де міститься об'єкт нерухомості, або за її межами, якщо інформація про це впливає на стан ринку нерухомості;
- концепції найефективнішого використання об'єкта нерухомості і земельної ділянки як вакантної (не зайнятої поліпшеннями).

Нерухомість оцінюють загально визначеними методами:

- ринкової вартості (метод аналогів та метод затрат);
- балансової вартості;
- капіталізованої вартості.

Щодо специфічних видів нерухомості неодмінно застосовують спеціальні методи оцінювання та спеціальні технічні прийоми, здебільшого ринкові методи, зокрема метод аналогів та метод витрат.

Оцінювання за вартістю одиничного показника будівельного аналога. Витрати на спорудження одиничного показника (квадратного метра загальної площі або кубічного метра будівельного об'єму) вибраного аналога збільшуються залежно від кількості таких одиничних показників оцінюваної будівлі (споруди).

Оцінювання за вартістю конструктивних елементів будівлі. Витрати на спорудження одиничного показника кожної частини будівлі (з урахуванням витрат на матеріали, робочу силу і прибутку підрядчика) множаться на кількість одиничних показників відповідної частини і додаються.

Метод кількісного аналізу. Додаються всі прямі і непрямі витрати на зведення нової будівлі (споруди).

Застосовуючи метод аналогів (порівняння продажу), оцінювач має додержувати таких вимог:

- зібрати й інтерпретувати всю наявну інформацію про продаж та інші угоди щодо оцінюваної нерухомості за останні 5 років;

– брати для порівняння лише такі об’єкти, продаж яких відбувався лише протягом трьох останніх років (інакше потрібно обґрунтовувати коригування вихідних даних);

– особисто переконатися, що об’єкти, узяті за аналоги, справді мають характеристики, достатньо близькі до оцінюваного об’єкта.

У разі оцінювання вмонтованих приміщень методом витрат значення одиничного показника, узятє для будівлі в цілому, має коригуватися з урахуванням фактичної частки будівельних конструкцій і технічного устаткування у відновній вартості будівлі. Щоб оцінити вбудовані приміщення методом витрат, базову вартість одиничних показників слід розглядати окремо для вмонтованої і вбудованої частин приміщень.

Основні технічні параметри оцінюваного майна потрібно визначати на підставі даних бюро технічної інвентаризації, обстеження в натурі, вимірювання тощо, неодмінно подаючи відповідну інформацію у звіті про оцінювання вартості майна. У ньому зазначається також рік зведення будівлі (споруди). В окремих випадках експерт або спеціалізована організація за даними обстежень і вимірювань у натурі складає будівельно-технічний або технічний паспорт устаткування.

Нерухомість можна оцінювати також методом капіталізації доходів від експлуатації будівель та споруд. Одним із найпростіших способів отримання доходів від об’єктів нерухомості є передача їх в оренду. Щоб визначити чистий операційний дохід від здачі нерухомості в оренду, потрібно від валового доходу відняти експлуатаційні витрати. Вартість нерухомості за цим методом обчислюють у кілька етапів.

1. Згідно зі ставками орендної плати за аналогічні приміщення визначають потенційний валовий дохід від здачі об’єкта нерухомості в оренду.

2. Знаходять потенційний чистий операційний дохід, який можна отримати від здачі будівлі в оренду.

3. Розраховують теперішню вартість об’єкта нерухомості.

На практиці вартість об’єктів нерухомості оцінюють кількома методами й визначають середній показник результатів оцінювання за різними методами.

На підставі виконаного експертного оцінювання будівель (споруд) заповнюють сертифікат об’єкта експертного оцінювання.

Нематеріальні активи – це об’єкти інтелектуальної, у тому числі промислової власності, а також інші аналогічні права, визнані об’єктом права власності підприємства. До нематеріальних активів належать право власності на винахід, право власності на фірмове найменування, право користування земельною ділянкою, право власності на програми для ЕОМ, гудвіл та деякі інші.

Експертне оцінювання вартості нематеріальних активів виконують методами:

- визначенням теперішньої вартості відтворення;
- капіталізацією прибутку для визначення сумарної вартості нематеріальних активів, не відбитих у бухгалтерському балансі на дату оцінювання;
- поєднанням обох зазначених методів.

Нематеріальні активи за теперішньою вартістю відтворення оцінюють у тому самому порядку, який був описаний при оцінці вартості нематеріальних активів як складової цілісного майнового комплексу підприємства: у вигляді різниці між відновною вартістю та проіндексованою сумою зносу. Норму зносу нематеріальних активів установлюють на підставі їх початкової вартості та визначеного терміну корисного використання (не більш як 10 років) або строку діяльності підприємства і затверджують розпорядничьким документом керівника підприємства. Цим методом оцінюють вартість нематеріальних активів, які перебувають на балансі підприємства.

Метод капіталізованої вартості застосовують переважно для оцінювання сумарної вартості нематеріальних активів, не відбитих у бухгалтерському балансі на дату оцінювання й таких, на які не нараховується знос, наприклад на гудвіл. Згідно із цим методом вартість нематеріальних активів, не відбитих у бухгалтерському балансі, визначається як різниця між вартістю підприємства, визначеною за методом капіталізованої вартості та балансовою вартістю активів, які входять до складу цілісного майнового комплексу підприємства.

Важливою складовою роботи з оцінювання вартості майна підприємства є оцінювання машин, обладнання, устаткування, оборотних засобів. Ці об'єкти активів належать до групи рухомого майна підприємства.

Оцінювання вартості рухомого майна складається з кількох етапів:

- ідентифікація об'єкта оцінювання;
- визначення мети та очікуваного способу використання оцінки, а також умов, що обмежують її використання;
- збір, перевірка й узгодження всіх доступних даних, що можуть бути корисними для визначення вартості;
- визначення вартості об'єкта й умов фінансування, за яких оцінювання є ефективним.

Оцінюючи рухоме майно, слід керуватися такими вимогами:

- враховувати можливості найефективнішого використання об'єкта;
- ідентифікувати адекватний ринок, що відповідає меті оцінювання;
- враховувати ринкові умови на момент оцінювання;
- враховувати дані про попередні факти продажу об'єктів оцінювання;

– використовувати всі загально визнані методи оцінювання, застосування яких є фізично можливим і логічно не суперечить меті оцінювання.

Вартість рухомого майна оцінюють такими методами ринкової вартості (з усіма його різновидами) та балансової вартості.

Найчастіше оцінювати вартість майна доручають незалежним експертам – оцінювачам майна, які поряд із кількісними показниками вартості майна враховують також і якісні фактори: конкурентоспроможність продукції, науково-технічний потенціал, якість кадрового складу тощо.

За результатами експертного оцінювання вартості майна складають **Звіт про експертне оцінювання** з висновками експерта про оцінку вартості майна. Звіт про експертне оцінювання має складатися з п'яти розділів.

1. Вступ. Подається інформація про юридичні підстави експертного оцінювання об'єкта (посилання на договір про експертне оцінювання об'єкта) та його мету.

2. Методика оцінювання та її обґрунтування. Методику експерт подає стисло, обґрунтовуючи застосування всіх відомих методів експертного оцінювання щодо оцінювання даного об'єкта. У разі застосування методу капіталізованої вартості у звіті наводяться конкретні розрахунки:

– валового і чистого прибутку від найефективнішого використання об'єкта оцінювання;

– ставки капіталізації за конкретним об'єктом експертного оцінювання з урахуванням неризикованої процентної ставки, надбавки за ризик, ліквідності об'єкта оцінювання і т. ін.;

3. Загальна характеристика та опис об'єкта експертного оцінювання: загальну характеристику місця знаходження об'єкта, відповідної економіко-планувальної зони, основних транспортних магістралей і вузлів тощо;

б) ідентифікацію прав (власності, оренди, користування тощо) стосовно майна, що оцінюється;

в) характеристику стану об'єкта експертного оцінювання.

4. Визначення вартості об'єкта експертного оцінювання. Наводять докладні розрахунки та обґрунтування оцінної вартості.

5. Висновки експерта щодо вартості об'єкта експертного оцінювання.

До звіту входять певні додатки, головним з яких є сертифікат об'єкта експертної оцінки. У додатках мають міститися основні вихідні дані про об'єкт експертного оцінювання, копії документів стосовно прав на оцінюване майно, результати розрахунків, які не увійшли до основного тексту звіту, інші копії документів, які бралися до уваги під час експертного оцінювання.

11. ЕКОНОМІКО-ПРАВОВІ АСПЕКТИ БАНКРУТСТВА І САНАЦІЇ

11.1. Характеристика процедури банкрутства

Провадження у справах про банкрутство регулюється Законом України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» від 14.05.1992 року №2343-ХІІ, в редакції Закону №784-14 від 30.06.1999р. зі змінами і доповненнями, Господарським процесуальним кодексом України, іншими законодавчими актами України. Найважливішим питанням процедури банкрутства є започатковані Законом основні ідеї правового регулювання неплатоспроможності підприємств, а саме те, що в більшості випадків більш доцільно відновити платоспроможність і зберегти підприємство, ніж ліквідувати і продати майно з метою задоволення вимог кредиторів. Ліквідація розглядається лише як винятковий захід щодо безнадійних і неперспективних суб'єктів підприємницької діяльності.

Згідно зі ст.1 зазначеного Закону учасниками провадження у справі про банкрутство є: боржник і кредитори, арбітражний керуючий (розпорядник майна, керуючий санацією, ліквідатор), власник майна (орган, уповноважений управляти майном) боржника, а також інші особи, які беруть участь в провадженні в справі про банкрутство, Фонд державного майна України, державний орган з питань банкрутства, представник органу місцевого самоврядування, представник працівників боржника.

Справи про банкрутство підвідомчі господарським судам і розглядаються ними за місцезнаходженням боржника. Право на звернення до господарського суду із заявою про порушення справи про банкрутство мають боржник, кредитор.

Справа про банкрутство порушується господарським судом, якщо безспірні вимоги кредитора (кредиторів) до боржника сукупно складають не менше трьохсот мінімальних розмірів заробітної плати, які не були задоволені боржником протягом трьох місяців після встановленого для їх погашення строку, якщо інше не передбачено Законом.

Відповідно до Закону щодо боржника застосовуються такі судові процедури банкрутства:

- розпорядження майном боржника;

- мирова угода;
- санація (відновлення платоспроможності) боржника;
- ліквідація банкрута.

Заява про порушення справи про банкрутство подається боржником або кредитором у письмовій формі, підписується керівником боржника чи кредитора.

Суддя, прийнявши заяву про порушення справи про банкрутство, не пізніше ніж на п'ятий день з дня її надходження виносить і направляє сторонам та державному органу з питань банкрутства ухвалу про порушення провадження у справі про банкрутство, в якій вказується про прийняття заяви до розгляду, про введення процедури розпорядження майном боржника, призначення розпорядника майна, дату проведення підготовчого засідання суду, яке має відбутися не пізніше ніж на тридцятий день з дня прийняття заяви про порушення справи про банкрутство, якщо інше не передбачено цим Законом, введення мораторію на задоволення вимог кредиторів.

Одночасно з порушенням провадження у справі про банкрутство вводиться мораторій на задоволення вимог кредиторів. Цим мораторієм кредиторам забороняється вимагати з підприємства-боржника стягнення своїх вимог до остаточного рішення суду.

Після цього на підприємстві вводиться процедура розпорядження майном, яку здійснює розпорядник майна. Сутність цієї процедури полягає в тому, щоб зберегти майно підприємства з метою забезпечення інтересів кредиторів до терміну остаточного рішення господарського суду.

Розпорядник майна – фізична особа, на яку у встановленому Законом порядку покладаються повноваження щодо нагляду та контролю за управлінням та розпорядженням майном боржника на період провадження у справі про банкрутство в порядку, встановленому Законом. Одна і та ж особа може виконувати функції арбітражного керуючого (розпорядника майна, керуючого санацією, ліквідатора) на всіх стадіях провадження у справі про банкрутство відповідно до вимог цього Закону. Арбітражні керуючі діють на підставі ліцензії арбітражного керуючого, виданої уповноваженим органом у порядку, встановленому законом.

Арбітражний керуючий має право:

- скликати збори і комітет кредиторів та брати в них участь з правом дорадчого голосу;
- звертатися до господарського суду у випадках, передбачених цим Законом;
- отримувати винагороду в розмірі та порядку, передбачених Законом;
- залучати для забезпечення виконання своїх повноважень на договірних засадах інших осіб та спеціалізовані організації з оплатою їх

діяльності за рахунок боржника, якщо інше не встановлено Законом чи угодою з кредиторами;

– запитувати і отримувати документи або їх копії від підприємств, установ, організацій, об'єднань, а від громадян – за їх згодою;

– отримувати з державного реєстру застав інформацію про майно боржника, яке є предметом застави;

– подавати до господарського суду заяву про дострокове припинення своїх обов'язків;

– виконувати інші дії відповідно до закону.

Арбітражний керуючий зобов'язаний:

– здійснювати заходи щодо захисту майна боржника;

– аналізувати фінансову, господарську та інвестиційну діяльність боржника, його становище на ринках;

– в порядку, установленому законодавством, надавати державному органу з питань банкрутства інформацію, необхідну для ведення Єдиної бази даних про підприємства, щодо яких порушено провадження у справі про банкрутство;

– виконувати інші повноваження, передбачені Законом.

Невиконання або неналежне виконання обов'язків, покладених на арбітражного керуючого згідно з Законом, що завдало значної шкоди боржнику чи кредиторам, може бути підставою для анулювання його ліцензії.

До дати проведення підготовчого засідання боржник зобов'язаний подати в господарський суд та заявнику відзив на заяву про порушення справи про банкрутство.

Потім в установлений термін відбувається підготовче засідання суду, під час якого суддя оцінює подані документи, заслуховує пояснення сторін, розглядає обґрунтованість заперечень боржника.

З метою виявлення всіх кредиторів та осіб, які виявили бажання взяти участь у санації боржника, суддя у цьому засіданні виносить ухвалу, якою зобов'язує заявника подати до офіційних друкованих органів у 10-денний строк за його рахунок оголошення про порушення справи про банкрутство.

За результатами розгляду заяви кредитора та відзиву боржника у підготовчому засіданні виноситься ухвала, в якій визначаються:

– розмір вимог кредиторів, які подали заяву про порушення справи про банкрутство;

– дата складення розпорядником майна реєстру вимог кредиторів, який має бути складений та поданий до господарського суду на затвердження не пізніше двох місяців та десяти днів після дати проведення підготовчого засідання суду;

– дата попереднього засідання суду, яке має відбутися не пізніше трьох місяців після дати проведення підготовчого засідання суду;

– дата скликання перших загальних зборів кредиторів, які мають відбутися не пізніше трьох місяців і десяти днів після дати проведення підготовчого засідання суду;

– дата засідання суду, на якому буде винесено ухвалу про санацію боржника, чи про визнання боржника банкрутом і відкриття ліквідаційної процедури, чи припинення провадження у справі про банкрутство, яке має відбутися не пізніше шести місяців після дати проведення підготовчого засідання суду.

Після опублікування оголошення про порушення справи про банкрутство в офіційному друкованому органі всі кредитори незалежно від настання строку виконання зобов'язань мають право подавати заяви з грошовими вимогами до боржника.

Боржник разом з розпорядником майна за наслідками розгляду зазначених вимог повністю або частково визнає їх або відхиляє, з обґрунтуванням підстав відхилення, про що розпорядник майна повідомляє письмово заявників і господарський суд.

Попереднє засідання господарського суду проводиться не пізніше трьох місяців після проведення підготовчого засідання суду. У цьому засіданні суд розглядає реєстр вимог кредиторів, вимоги кредиторів, щодо яких були заперечення боржника і які не були включені розпорядником майна до реєстру вимог кредиторів. За результатами розгляду суд виносить ухвалу, в якій зазначається розмір визнаних судом вимог кредиторів, які включаються розпорядником майна до реєстру вимог кредиторів, та призначається дата проведення зборів кредиторів.

Реєстр вимог кредиторів повинен включати усі визнані судом вимоги кредиторів. У ньому повинні міститися відомості про кожного кредитора, розмір його вимог за грошовими зобов'язаннями чи зобов'язаннями щодо сплати податків і зборів (обов'язкових платежів), черговість задоволення кожної вимоги, окремо розмір неустойки (штрафу, пені).

Копію ухвали господарський суд направляє сторонам та іншим учасникам провадження у справі про банкрутство, а також державному органу з питань банкрутства.

Протягом десяти днів після винесення ухвали за результатами попереднього засідання господарського суду розпорядник майна повідомляє кредиторів згідно з реєстром вимог кредиторів про місце і час проведення зборів кредиторів та організовує їх проведення.

На зборах кредиторів обирають комітет кредиторів та визначають подальшу долю підприємства: санація, мирова угода або ліквідація підприємства боржника. Голосування на зборах кредиторів проводиться у відповідності до суми вимог кожного кредитора. Це означає, що кредитор, у якого сума вимог до боржника є максимальною, має найбільший вплив на прийняття рішення стосовно подальшої діяльності підприємства. Зборів кредиторів може бути декілька.

У випадках, передбачених Законом, господарський суд приймає постанову про визнання боржника банкрутом і відкриває ліквідаційну процедуру.

Строк ліквідаційної процедури не може перевищувати дванадцяти місяців. Господарський суд може продовжити цей строк на шість місяців, якщо інше не передбачено Законом.

Якщо судом приймається рішення про ліквідацію боржника, то з дня прийняття постанови про визнання боржника банкрутом і відкриття ліквідаційної процедури:

- підприємницька діяльність банкрута завершується закінченням технологічного циклу з виготовлення продукції у разі можливості її продажу;

- строк виконання всіх грошових зобов'язань банкрута та зобов'язання щодо сплати податків і зборів (обов'язкових платежів) вважається таким, що настав;

- припиняється нарахування неустойки (штрафу, пені), процентів та інших економічних санкцій з усіх видів заборгованості банкрута;

- відомості про фінансове становище банкрута перестають бути конфіденційними чи становити комерційну таємницю;

- укладання угод, пов'язаних з відчуженням майна банкрута чи передачею його майна третім особам, допускається в порядку, передбаченому цим розділом;

- скасовується арешт, накладений на майно боржника, визнаного банкрутом, чи інші обмеження щодо розпорядження майном такого боржника. Накладення нових арештів або інших обмежень щодо розпорядження майном банкрута не допускається;

- вимоги за зобов'язаннями боржника, визнаного банкрутом, що виникли під час проведення процедур банкрутства, можуть пред'являтися тільки в межах ліквідаційної процедури;

- виконання зобов'язань боржника, визнаного банкрутом, здійснюється у випадках і порядку, передбаченому цим розділом.

З дня прийняття господарським судом постанови про визнання боржника банкрутом і відкриття ліквідаційної процедури припиняються повноваження органів управління банкрута щодо управління банкрутом та розпорядження його майном, якщо цього не було зроблено раніше, керівник банкрута звільняється з роботи у зв'язку з банкрутством підприємства, про що робиться запис у його трудовій книжці, а також припиняються повноваження власника (власників) майна банкрута, якщо цього не було зроблено раніше.

Опублікування відомостей про визнання боржника банкрутом і відкриття ліквідаційної процедури здійснюється ліквідатором у офіційних друкованих органах за рахунок банкрута у п'ятиденний строк з дня прийняття постанови про визнання боржника банкрутом.

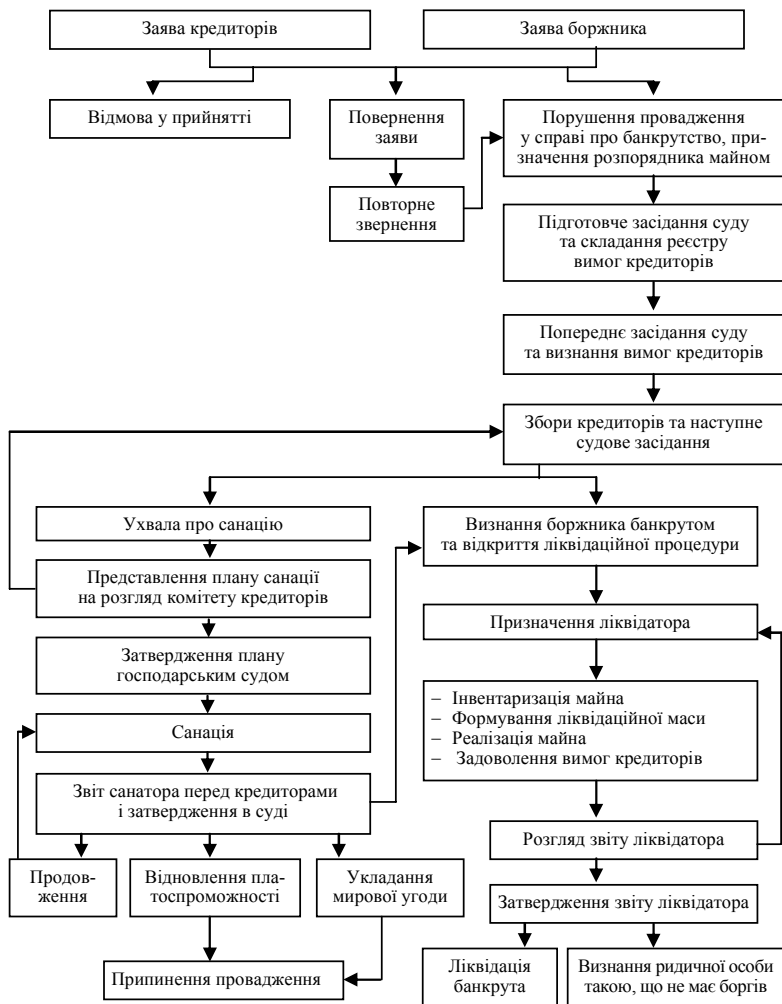


Рис. 11.1. Схема провадження у справах про банкрутство підприємств

У постанові про визнання боржника банкрутом господарський суд відкриває ліквідаційну процедуру, призначає ліквідатора в порядку, передбаченому для призначення керуючого санацією. Господарський суд має право призначити ліквідатором особу, яка виконувала повноваження розпорядника майна або (та) керуючого санацією боржника.

Ліквідатор – фізична особа, яка має ліцензію, видану в установленому законодавством порядку, та діє на підставі ухвали господарського суду. Арбітражний керуючий виступає розпорядником майна боржника на підставі ухвали господарського суду на попередньому засіданні.

За клопотанням ліквідатора, погодженим з комітетом кредиторів, господарський суд призначає членів ліквідаційної комісії. У разі ліквідації державного підприємства або підприємства, у статутному фонді якого державна частка складає більш ніж двадцять п'ять відсотків, господарський суд призначає членами ліквідаційної комісії представника державного органу з питань банкрутства та при необхідності – органу місцевого самоврядування.

Ліквідатор (ліквідаційна комісія) виконують свої повноваження до завершення ліквідаційної процедури в порядку, встановленому цим Законом та іншими нормативно-правовими актами.

У ліквідаційній процедурі господарський суд розглядає скарги на дії учасників ліквідаційної процедури та здійснює інші повноваження, передбачені Законом.

Протягом п'ятнадцяти днів з дня призначення ліквідатора відповідні посадові особи банкрута зобов'язані передати бухгалтерську та іншу документацію банкрута, печатки і штампи, матеріальні та інші цінності банкрута ліквідатору. У разі ухилення від виконання зазначених обов'язків відповідні посадові особи банкрута несуть відповідальність відповідно до законів України.

З дня призначення ліквідатора до нього переходять права керівника (органів управління) юридичної особи – банкрута.

Ліквідатор (арбітражний керуючий) має право замовити виготовлення дублікату печатки та штамтів у разі їх втрати.

До складу ліквідаційної комісії включаються представники кредиторів, фінансових органів, а в разі необхідності – також представники державного органу у справах нагляду за страховою діяльністю, Антимонопольного комітету України, державного органу з питань банкрутства, якщо банкрутом визнано державне підприємство, та представник органів місцевого самоврядування.

Дії ліквідатора (ліквідаційної комісії) можуть бути оскаржені до господарського суду власником майна (органом, уповноваженим управлінням майном) банкрута; особою, яка відповідає за зобов'язаннями банкрута; кожним кредитором окремо або комітетом кредиторів; особою, яка, посилаючись на свої права власника або іншу підставу, передбачену законом чи договором, оспорує правомірність віднесення майнових активів або коштів до ліквідаційної маси.

При здійсненні своїх повноважень ліквідатор має право заявити вимоги до третіх осіб, які відповідно до законодавства, несуть субси-

діарну відповідальність за зобов'язаннями боржника у зв'язку з доведенням його до банкрутства. Розмір зазначених вимог визначається виходячи з різниці між сумою вимог кредиторів і ліквідаційною масою.

Стягнені суми включаються в ліквідаційну масу і можуть бути використані тільки для задоволення вимог кредиторів у порядку черговості.

Всі види майнових активів (майно та майнові права) банкрута, які належать йому на праві власності або повного господарського відання на дату відкриття ліквідаційної процедури та виявлені в ході ліквідаційної процедури, включаються до складу ліквідаційної маси, за винятком об'єктів державного житлового фонду, в тому числі гуртожитків, дитячих дошкільних закладів та об'єктів комунальної інфраструктури, які в разі банкрутства підприємства передаються в порядку, встановленому законодавством, до комунальної власності відповідних територіальних громад без додаткових умов і фінансуються в установленому порядку.

Майно банкрута, що є предметом застави, включається до складу ліквідаційної маси, але використовується виключно для першочергового задоволення вимог заставодержателя.

Майно, на яке звертається стягнення у ліквідаційній процедурі, оцінюється арбітражним керуючим у порядку, встановленому законодавством України. Для майна, яке продається на аукціоні, оціночна вартість є початковою.

Після проведення інвентаризації та оцінки майна банкрута ліквідатор розпочинає продаж майна банкрута на відкритих торгах, якщо комітетом кредиторів не встановлено інший порядок продажу майна банкрута.

Ліквідатор забезпечує через засоби масової інформації оповіщення про порядок продажу майна банкрута, склад, умови та строки придбання майна. Порядок продажу майна банкрута, склад, умови та строки придбання майна погоджуються з комітетом кредиторів. У разі надходження двох і більше пропозицій щодо придбання майна банкрута ліквідатор проводить конкурс (аукціон).

Майно банкрута, щодо обігу якого встановлено обмеження, продається на закритих торгах. У закритих торгах беруть участь особи, які відповідно до законодавства можуть мати зазначене майно у власності чи на підставі іншого речового права.

Продаж майна банкрута оформляється договорами купівлі-продажу, які укладаються між ліквідатором і покупцем відповідно до законів України. Кошти, одержані від продажу майна банкрута, спрямовуються на задоволення вимог кредиторів, у наступному порядку,:

- 1) у першу чергу задовольняються:
 - а) вимоги, забезпечені заставою;
 - б) виплата вихідної допомоги звільненим працівникам банкрута, у тому числі відшкодування кредиту, отриманого на ці цілі;

в) витрати Фонду гарантування вкладів фізичних осіб, що пов'язані з набуттям ним прав кредитора щодо банку, – у розмірі всієї суми відшкодування за вкладами фізичних осіб;

г) витрати, пов'язані з провадженням у справі про банкрутство в господарському суді та роботою ліквідаційної комісії;

2) у другу чергу задовольняються вимоги, що виникли із зобов'язань банкрута перед працівниками підприємства-банкрута (за винятком повернення внесків членів трудового колективу до статутного фонду підприємства),

3) у третю чергу задовольняються вимоги щодо сплати податків і зборів (обов'язкових платежів);

4) у четверту чергу задовольняються вимоги кредиторів, не забезпечені заставою, у тому числі і вимоги кредиторів, що виникли із зобов'язань у процедурі розпорядження майном боржника чи в процедурі санації боржника;

5) у п'яту чергу задовольняються вимоги щодо повернення внесків членів трудового колективу до статутного фонду підприємства;

б) у шосту чергу задовольняються інші вимоги.

Вимоги кожної наступної черги задовольняються в міру надходження на рахунок коштів від продажу майна банкрута після повного задоволення вимог попередньої черги. У разі недостатності коштів, одержаних від продажу майна банкрута, для повного задоволення всіх вимог однієї черги вимоги задовольняються пропорційно сумі вимог, що належить кожному кредиторів однієї черги. Вимоги, не задоволені за недостатністю майна, вважаються погашеними.

Якщо за результатами ліквідаційного балансу після задоволення вимог кредиторів не залишилося майна, господарський суд виносить ухвалу про ліквідацію юридичної особи – банкрута. Копія цієї ухвали направляється органу, який здійснив державну реєстрацію юридичної особи – банкрута, та органам державної статистики для виключення юридичної особи з Єдиного державного реєстру підприємств та організацій України, а також власнику (органу, уповноваженому управляти майном), органам державної податкової служби за місцезнаходженням банкрута.

11.2. Законодавче регулювання досудової і судової санації

В Україні питання санації підприємств на законодавчому рівні почали розглядатися з травня 1992 року, коли Верховна Рада України прийняла Закон «Про банкрутство» [39]. Цей Закон, прийнятий 14 травня 1992 року більшою мірою враховував інтереси

кредиторів і, насамперед, був спрямований на ліквідацію суб'єктів підприємницької діяльності, неспроможних ефективно працювати.

Законом «Про банкрутство» була обмежена процедура санації, яка по суті зводилася до реструктуризації статутного фонду підприємства-боржника і переведення боргу на санатора в обмін на корпоративні права власності стосовно боржника. При цьому санація могла відбуватися за умови, що її план буде схвалено як власником боржника, так і двома третинами кредиторів, а також влаштує потенційного санатора. Наведене наочно ілюструє причини того, що санаційні процедури майже не застосовувалися в 90-ті роки, за які збанкрутувала значна частина українських підприємств.

30 червня 1999 року Верховна Рада України прийняла Закон «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» [40], який набув чинності з 1 січня 2000 року. В новому Законі чітко передбачена процедура відновлення платоспроможності боржника, терміни її здійснення, значно розширено спектр санаційних заходів. Характерною особливістю нового закону є те, що він, спрямований не на ліквідацію, а на відновлення платоспроможності боржника. Тому в Законі передбачені різноманітні способи запобігання ліквідації боржника, одним з яких є санація, яка може запроваджуватись як до, так і після впровадження процедури банкрутства. Структурно-логічна схема здійснення процедури судової санації підприємств представлена на рис. 11.2.

Рішення про проведення санації приймають кредитори підприємства або само підприємство. Законом не визначені критерії прийняття рішення про санацію, але очевидно що вводити процедуру санації необхідно на основі глибокого аналізу всіх можливих альтернатив розвитку процедури банкрутства і ступеня задоволення своїх інтересів в кожному з варіантів. Крім того, повинна оцінюватися реальна можливість виходу підприємства з кризи і продовження своєї діяльності в конкурентному середовищі, так звана санаційна спроможність підприємства.

Господарський суд за клопотанням комітету кредиторів у строк, що не перевищує строку дії процедури розпорядження майном, має право винести ухвалу про проведення санації боржника та призначення керуючого санацією.

Як вже зазначалося, Законом передбачені два шляхи санації: досудова і судова. Законодавством України врегульована процедура проведення досудової санації для підприємств державного сектора економіки.

Метою досудовою санації є відновлення платоспроможності державних підприємств. Порядок проведення досудової санації затверджено постановою Кабінету Міністрів України від 17 березня 2000 року № 515. Рішення про її проведення приймає орган, уповноважений управляти державним майном. Для розроблення плану санації на підприємстві створюється робоча група на чолі з керівником.

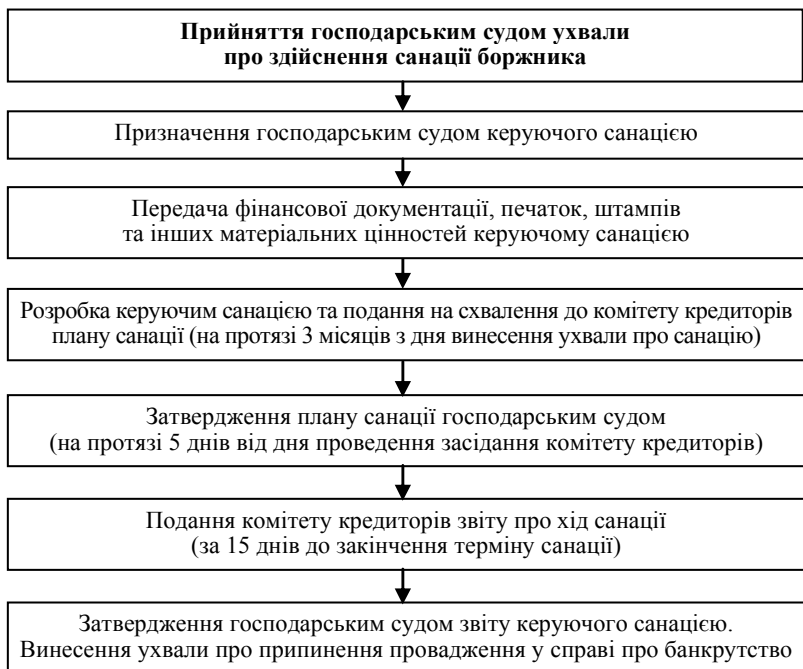


Рис. 11.2. Структурно-логічна схема процедури судової санації підприємства-боржника

План досудової санації повинен містити відомості про фінансово-господарський стан підприємства та заходи щодо відновлення його платоспроможності – реструктуризацію, перепрофілювання виробництва, закриття нерентабельних виробництв, відчуження основних засобів, передача майна в оренду, відтворення або розстрочення платежів, переоформлення короткотермінових кредитів у довготермінові, скорочення чисельності працюючих, а також термін здійснення цих заходів.

Крім цього, в плані санації визначаються джерела фінансування заходів відновлення платоспроможності (зобов'язання інвесторів, кредиторів щодо погашення боргу або надання фінансової допомоги, кошти державного бюджету, кошти, отримані від оренди майна, відчуження основних засобів, погашення дебіторської заборгованості, кредити банків), умови участі інвесторів і кредиторів у проведенні досудової санації (набуття права власності на майно підприємства відповідно до законодавства, розпорядження частиною його продукції, оренда майна, задоволення вимог кредиторів шляхом переведення боргу

або його частини на інвестора), а також розрахунок коштів для реалізації заходів і очікувані наслідки виконання плану досудової санації.

План досудової санації розробляється у місячний термін з дня прийняття рішення про її проведення. Для здійснення досудової санації надається 12 місяців, в окремих випадках цей термін може бути продовжений до 18 місяців.

Важливою складовою плану є визначення терміну та кінцевих строків проведення досудової санації. Цей термін повинен бути розрахований таким чином, щоб у підприємства-боржника був час для виходу зі скрутного фінансового становища та проведення оздоровлення виробничої діяльності.

Успіх виконання плану санації залежить від участі у розробці фахівців у галузі фінансів, економіки, в тому числі залучених для розробки пропозицій.

Оскільки такий план є тимчасовою програмою дій, він повинен містити перелік виважених та обґрунтованих заходів відновлення платоспроможності підприємства, необхідною умовою успіху оформлення такого плану та виключення спірних ситуацій також вважається залучення до розробки та оформлення плану санації юристів.

Суттєві повноваження щодо реалізації передбачених заходів покладаються на відповідальну за проведення санації особу. Ця особа повинна бути відповідальною, професійною та певним чином незалежною.

Необхідною умовою успішного схвалення та виконання плану санації є узгодження всіх частин плану із зацікавленими особами: з банківськими установами, що обслуговують боржника; керівниками підрозділів підприємства-боржника (фінансовий, промисловий та ін.); кредиторами; представницькими органами працівників підприємства-боржника; інвесторами та ін.

Відповідно до законодавства, об'єктами досудової санації можуть бути також господарські товариства, у статутних фондах яких державна частина перевищує 25 відсотків, та державні підприємства, щодо яких прийнято рішення про приватизацію.

Здійснення досудової санації передбачено Господарським кодексом України, який набрав чинності з 1 січня 2004 року [28]. Відповідно до статті 211 Господарського кодексу засновники (учасники) суб'єкта підприємництва, власник майна, орган державної влади та органи місцевого самоврядування наділені господарською компетенцією, у межах своїх повноважень зобов'язані вживати своєчасних заходів щодо запобігання його банкрутству. Власники майна державного, комунального або приватного підприємства, засновники (учасники) суб'єкта підприємництва, що виявився неплатоспроможним боржником, кредитори та інші особи в межах заходів щодо запобігання банкрутству вказаного суб'єкта можуть надати йому фінансову допо-

могу в розмірі, достатньому для погашення його зобов'язань перед кредиторами, включаючи зобов'язання щодо сплати податків, зборів (обов'язкових платежів), та відновлення платоспроможності суб'єкта підприємництва.

Санация боржника при порушенні справи про банкрутство може здійснюватися двома шляхами: за заявою боржника або за клопотанням комітету кредиторів. У першому випадку основною метою порушення справи про банкрутство є саме проведення санації.

Перший шлях має деякі переваги, а саме: ще до початку процедури банкрутства кредитори дають згоду на проведення санації; керуючим санацією призначається керівник підприємства; план санації розробляється до початку процедури банкрутства, що дає змогу достатнього його опрацювання; з моменту запровадження справи про банкрутство вводиться мораторій на вимоги кредиторів (дія мораторію не поширюється на виплати заробітної плати, відшкодування шкоди, заподіяної здоров'ю та життю громадян, аліментів).

Порушуючи справу про банкрутство за власною ініціативою, боржник одночасно із заявою до суду має подати план санації, погоджений з кредиторами, та їх згоду на призначення керуючим санацією керівника підприємства-боржника.

При порушенні справи про банкрутство за заявою кредиторів, вони можуть вийти з клопотанням про проведення санації. Можливість проведення санації за ініціативою кредиторів реальна, якщо після опублікування в засобах масової інформації відповідного оголошення надійшли пропозиції від осіб, котрі бажають взяти участь у санації боржника.

Для потенційного санатора мотивуючими стимулами можуть бути такі:

- здобуття контролю над підприємством-боржником;
- ефект синергізму, пов'язаний із новими можливостями внутрішньої кооперації, диверсифікації продукції або ринків збуту товарів;
- збереження надійного постачальника сировини та матеріалів чи споживача продукції тощо;
- приватизація підприємства, якщо воно має державну форму власності.

Строк проведення санації становить 12 місяців. За клопотанням комітету кредиторів чи керуючого санацією або інвесторів цей строк може бути продовжено ще на кілька місяців (до шести) або скорочено. Комітет кредиторів приймає рішення про погодження кандидатури керуючого санацією, вибір санатора, схвалення плану санації боржника. Керуючим санацією може бути особа, яка виконувала повноваження розпорядника майна, або керівник підприємства. Якщо керівника підприємства не призначили керуючим санацією, його повноваження припиняються з дня винесення ухвали про санацію.

Керуючий санацією має право: самостійно розпоряджатися майном боржника; укласти від імені боржника мирову угоду та інші цивільно-правові угоди; у разі наявності відповідних підстав відмовлятися від виконання договорів боржника.

Керуючий санацією має такі обов'язки: приймання в господарське відання майна боржника та його інвентаризація; відкриття спеціального рахунку для проведення санації та розрахунків з кредиторами; розробка плану санації боржника; забезпечення ведення бухгалтерського обліку та фінансової звітності; здійснення заходів щодо стягнення дебіторської заборгованості боржника; періодичний звіт перед комітетом кредиторів про хід реалізації плану санації.

Крім того, керуючий санацією в тримісячний строк з дня прийняття рішення про санацію має право відмовитися від виконання договорів боржника, укладених до початку провадження справи про банкрутство, якщо: виконання договорів ставить боржника в невідгідні умови, договір є довгостроковим або передбачає настання позитивних результатів для боржника в довгостроковій перспективі, крім випадків випуску продукції з технологічним циклом, більшим за строки санації боржника, виконання договору може з певних причин завадити відновленню платоспроможності боржника.

У процедурі судової санації керуючий санацією розробляє план санації боржника.

Протягом 3-х місяців з дня винесення ухвали про санацію боржника керуючий санацією зобов'язаний подати комітету кредиторів для ухвалення плану санації боржника. У разі наявності інвесторів план санації розробляється та погоджується за участю інвесторів.

План санації повинен містити заходи щодо відновлення платоспроможності боржника, умови участі інвесторів (за їх наявності) в повному або частковому задоволенні вимог кредиторів, зокрема, шляхом переведення боргу або частини боргу на інвестора, строк та черговість виплати боржником або інвестором боргу кредиторам та умови відповідальності інвестора за невиконання взятих згідно з планом санації зобов'язань. Крім того, план санації повинен передбачати відновлення платоспроможності боржника, платоспроможність вважається відновленою за відсутності ознак банкрутства.

Якщо у санації бере участь інвестор(и) за умови виконання зобов'язань, передбачених планом санації. Він (вони) може(ють) набути прав власності на майно боржника відповідно до прийняття на себе зобов'язань, про що вказується у плані санації.

План санації боржника попередньо погоджений з боржником, керуючий санацією повинен подати на затвердження комітету кредиторів. Комітет кредиторів скликається керуючим санацією в чотиримісячний строк з дня винесення господарським судом ухвали про санацію.

Керуючий санацією повинен письмово повідомити членів комітету кредиторів про дату і місце проведення засідання комітету і за два тижні до проведення засідання кредиторів надає можливість попередньо ознайомитися з планом санації.

Комітет кредиторів після розгляду плану санації та передбачених в ньому заходів може схвалити план санації та подати його на затвердження господарського суду, відхилити план санації і звернутися до господарського суду з клопотанням про визнання боржника банкрутом і розпочати ліквідаційну процедуру або підхилити план санації, звернутися до господарського суду з клопотанням про звільнення керуючого санацією від виконання ним обов'язків та про призначення нового керуючого санацією. Останнє рішення повинно містити дату скликання чергового засідання комітету кредиторів для розгляду нового плану санації, яке має відбутися не пізніше ніж у місячний строк з дня прийняття рішення про відхилення плану санації.

План санації вважається схваленим, якщо на засіданні комітету кредиторів він був підтриманий більш ніж половиною голосів кредиторів – членів комітету кредиторів.

Схвалений комітетом кредиторів план санації та протокол засідання комітету кредиторів подаються керуючим санацією в господарський суд на затвердження у строк не пізніше п'яти днів з дня проведення засідання комітету кредиторів.

Якщо хтось із кредиторів не погодився з планом санації або голосував проти порядку і строків погашення заборгованості, не передбачених у плані санації, це викладається у протоколі засідання комітету кредиторів як особлива думка кредитора(ів).

Господарський суд затверджує план санації боржника, після чого він стає програмою дій учасників у справі на період відновлення платоспроможності підприємства-боржника. Якщо заходи, передбачені планом санації, розраховані на більший строк, ніж початково встановлений, господарський суд може подовжити строк санації.

Керуючий санацією здійснює контроль за виконанням плану санації і щоквартально звітує перед комітетом кредиторів про хід його виконання.

Якщо сторони порушують умови угод, укладених згідно планом санації, під час проведення процедури санації, захист порушеного права здійснюється в процедурі провадження справ про банкрутство.

Якщо протягом 6 місяців з дня винесення ухвали про санацію в господарський суд не буде подано плану санації боржника, господарський суд має право прийняти рішення про визнання боржника банкрутом і розпочати ліквідаційну процедуру.

За 15 днів до закінчення санації керуючий санацією зобов'язаний надати зборам кредиторів письмовий звіт і повідомити їх про час і місце проведення зборів.

Звіт керуючого санацією повинен містити:

- баланс боржника на останню звітну дату;
- рахунок прибутків і збитків боржника;
- відомості про наявність у боржника коштів, які можуть бути спрямовані на задоволення вимог кредиторів боржника;
- відомості про дебіторську заборгованість боржника на дату подання звіту та про нереалізовані права вимоги боржника;
- інші відомості про можливості погашення кредиторської заборгованості.

До звіту керуючого санацією додаються реєстр вимог кредиторів і, за наявності, скарги кредиторів, які голосували проти прийняття зборами кредиторів рішення або не брали участь в голосуванні. Звіт керуючого санацією підлягає затвердженню господарським судом.

Одночасно зі звітом керуючий санацією вносить на збори кредиторів одні із таких пропозицій:

- про довгострокове припинення процедури санації у зв'язку з відновленням платоспроможності боржника;
- про укладання мирової угоди;
- про продовження процедури санації;
- про визнання боржника банкрутом і початок ліквідаційної процедури.

Звіт керуючого санацією розглядається зборами кредиторів, які скликаються не пізніше десяти днів після закінчення процедури санації чи появи підстав для її припинення. Господарський суд оформляє своє рішення ухвалою.

Затвердження господарським судом звіту керуючого санацією є підставою для винесення господарським судом ухвали про припинення провадження у справі про банкрутство.

За наявності клопотання комітету кредиторів господарський суд може винести ухвалу про встановлення кінцевого строку розрахунків з кредиторами, який не повинен перевищувати шести місяців з дня прийняття зазначеної ухвали. У такому випадку провадження у справі про банкрутство припиняється після закінчення розрахунків з кредиторами.

Розрахунки з кредиторами проводяться боржником відповідно до реєстру вимог кредиторів, починаючи з дня затвердження звіту керуючого санацією господарським судом у порядку черговості, передбаченому у Законі про банкрутство.

За наявності клопотання зборів кредиторів про визнання боржника банкрутом і початок ліквідаційної процедури, а також у разі відмови господарського суду в затвердженні звіту керуючого санацією чи неподання такого звіту у призначений строк, господарський суд може визнати боржника банкрутом і розпочати ліквідаційну процедуру.

Якщо зборами кредиторів не прийнято жодного із зазначених вище рішень або таке рішення не подано в господарський суд протягом п'ятнадцяти днів з дня закінчення санації чи виникнення підстав для її дострокового припинення, господарський суд розглядає питання про визнання боржника банкрутом і оголошує про початок ліквідаційної процедури.

Порівняльна характеристика досудової і судової санації подана в таблиці 11.1. Аналізуючи порівняльну таблицю, можна визначити переваги і недоліки кожного виду санації.

Незважаючи на ряд переваг досудової санації перед судовою, більш ефективною вважається санація підприємства під час провадження справи про банкрутство, тому що судова санація знаходиться під суворим контролем з боку комітету кредиторів, арбітражного керуючого і судових органів влади.

Таблиця 11.1

Порівняльна характеристика досудової і судової санації

Характеристика	Досудова санація	Судова санація
Документ, що регламентує проведення санації	Постанова КМУ «Про порядок проведення досудової санації державних підприємств» № 515 от 17.05.2000 г.	Закон України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» в редакції Закону № 784-XIV від 30.06.1999 р.
Хто приймає рішення про санацію	Засновник (учасник) боржник, власник майна, центральний орган виконавчої влади, органи місцевого самоврядування в межах їх повноважень	Господарський суд за клопотанням комітету кредиторів
Хто здійснює санацію	Власник майна (орган, уповноважений управляти майном), інвестор	Керуючий санацією, що призначається господарським судом. За участю інвестора, (керуючим санацією може бути суб'єкт господарювання)
Мета санації	Попередження банкрутства суб'єкта господарювання	Попередження визнання боржника банкрутом і його ліквідації
Спосіб досягнення мети	Відновлення платоспроможності	Оздоровлення фінансово-господарського стану суб'єкта господарювання і задоволення в повному обсязі чи частково вимог кредиторів

Таблиця 11.1

Характеристика	Досудова санація	Судова санація
Механізм реалізації	Реорганізаційні, організаційно-технічні, управлінські, інвестиційні, технічні, фінансові, економічні і правові заходи у відповідності з законодавством	Кредитування, реструктуризація суб'єкта господарювання, його боргів, капіталу та (або) зміна організаційно-правової і виробничої структури боржника
Термін реалізації	Максимум 18 місяців з дня прийняття плану санації	Максимум 18 місяців з дня прийняття плану санації
Очікуваний результат від проведення санації	Повернення до нормального функціонування підприємства	Задоволення вимог кредиторів, продовження діяльності підприємства
Хто здійснює контроль за проведенням санації	Власник майна, орган, уповноважений управляти державним майном	Комітет кредиторів, перед яким щоквартально звітує керуючий санацією

Крім того, зовнішнє управління підприємством, як правило, дає найбільший ефект, ніж санаційні заходи, що здійснюються під керівництвом директорату підприємства.

Таблиця 11.2

Переваги і недоліки досудової і судової санації

Досудова санація		Судова санація	
Переваги	Недоліки	Переваги	Недоліки
Не завдається шкода торговельній мережі та іміджу підприємства	Відсутність мораторію на задоволення вимог кредиторів	Існує мораторій на задоволення вимог кредиторів	Може бути завдана шкода іміджу підприємства
Управління підприємством здійснюється тими ж органами управління	Існує загроза запровадження справи про банкрутство		Припиняються повноваження органів управління боржника, може відбутися заміна керівництва
Можлива додаткова емісія акцій	Термін розробки плану санації обмежується 1 місяцем	Термін розробки плану санації становить три місяці	У разі невиконання плану відбудеться перехід до ліквідаційної процедури

Формальними результатами санації можуть бути відновлення платоспроможності боржника і задоволення вимог кредиторів, продовження процедури санації, укладання мирової угоди, визнання боржника неплатоспроможним і впровадження ліквідаційної процедури.

Звичайно, прийняття нового Закону про банкрутство стало важливим кроком на шляху регулювання економіки за допомогою ринкових механізмів, але не змогло вирішити всіх проблем підприємств-боржників. Незважаючи на нібито продебіторську спрямованість сучасного законодавства про банкрутство, впровадження санації на українських підприємствах залишається досить рідким явищем. В середньому тільки на 2-х відсотках підприємств, щодо яких впроваджено процедуру банкрутства, введено процедуру санації, яка доречі часто завершується не відновленням платоспроможності підприємства, а проведенням ліквідаційної процедури.

Таким чином, можна стверджувати, що сучасне законодавство про банкрутство має суттєві недоліки і ставить певні перепони для боржників на шляху відновлення їхньої платоспроможності. Розглянемо ці недоліки.

Відсутність рівних прав для всіх кредиторів: привілейоване положення кредиторів, чії вимоги є забезпеченими.

Немає чіткої визначеності щодо призначення комітету кредиторів, а також його прав і сфер компетенції.

Невизначені критерії прийняття рішення про проведення санації.

Досить короткий термін проведення процедури санації.

Не розповсюджується мораторій на вимоги кредиторів, що виникають після введення цього мораторію, тобто борги підприємства можуть нескінченно зростати.

Невиправдано низькі суми боргу, достатні для початку провадження справи про банкрутство, особливо для великих та містоутворюючих підприємств.

Кредитори мають необмежені права оскаржувати угоди боржника, укладені під час процедур фінансового оздоровлення.

Не встановлено відповідальність за дії арбітражних керуючих, які можуть проводити активну прокредиторську політику, або взагалі демонструвати бездіяльність.

Наведені недоліки дають можливість кредиторам підприємства на законних підставах зривати процедуру санації і сприяти ліквідації боржника і розпродажу його майна. Тобто за умови Законом встановленої можливості збереження підприємства і відновлення його платоспроможності, реалізація цієї можливості фактично гальмується тим же законом.

Звідси постає необхідність вдосконалювати існуюче законодавство шляхом внесення відповідних змін, спрямованих на ліквідацію існуючих недоліків.

Щодо встановлення критерію прийняття рішення про впровадження санації пропонуємо нормативно врегулювати обов'язковість проведення санаційного аудиту для виявлення санаційної спроможності підприємства, що тягне за собою необхідність прийняття і затвердження Методичних рекомендацій щодо проведення санаційного аудиту, які б містили перелік кількісних і якісних показників, які б в повній мірі характеризували фінансово-господарський потенціал підприємства.

Щодо термінів проведення процедури санації, то на нашу думку, не варто встановлювати жорсткі рамки. Адже обмежена Законом можливість відновити підприємство за 2–3 роки не сприяє поширенню процесів відновлення неплатоспроможних підприємств. Законом обумовлений триваліший термін фінансового оздоровлення для містоутворюючих і особливо небезпечних підприємств – до 10 років. Ми пропонуємо винести питання встановлення терміну проведення санації до компетенції комітету кредиторів.

Сучасним нормативним регулюванням діяльності арбітражних керуючих створюються більш сприятливі умови для руйнації підприємства, ніж для відновлення. До провадження справи про банкрутство підприємство очолює директор, який має декількох заступників і головних спеціалістів. А після провадження справи про банкрутство, коли підприємство знаходиться в кризовому стані, справи довіряються одному арбітражному керуючому, який може не мати ні економічного, ні юридичного досвіду ведення господарської діяльності, але має абсолютні права щодо розпорядження майном і не має відповідальності за свою діяльність. Відповідальність покладається на раду кредиторів, яка не зацікавлена відновити підприємство.

Щодо діяльності арбітражних керуючих, то, на нашу думку, вона повинна жорстко контролюватись з боку місцевих органів влади шляхом періодичного звітування арбітражного керуючого про хід процесу санації або ліквідації перед Комісіями з питань банкрутства, що сьогодні створені в кожній місцевій адміністрації. Такий контроль з боку органів влади є необхідним в зв'язку з тим, що відповідно до діючого законодавства арбітражні керуючі наділені надвеликими правами, які не врівноважені з відповідними обов'язками, що може спричинити, по-перше, зловживання з боку арбітражних керуючих, по-друге, низьку ефективність їхньої роботи і можливість своїми діями зашкодити підприємству.

Перш ніж вносити пропозиції щодо вдосконалення процедури проведення санації, за допомогою якої забезпечувалася б ефективна реалізація оздоровчих заходів, звернемось до альтернативного варіанту врегулювання спорів між боржником і кредиторами – мирної угоди.

11.3. Мирова угода в справі про банкрутство

Під **мировою угодою** у справі про банкрутство розуміється домовленість між боржником і кредиторами стосовно відстрочки та (або) розстрочки, а також прощення (списання) кредитором боргів боржника, яка оформляється угодою сторін.

Мирова угода може бути укладена на будь-якій стадії провадження у справі про банкрутство.

Рішення про укладення мирової угоди від імені кредиторів приймається комітетом кредиторів більшістю голосів кредиторів – членів комітету та вважається прийнятим за умови, що всі кредитори, вимоги яких забезпечені заставою майна боржника, висловили письмову згоду на укладення мирової угоди.

Рішення про укладення мирової угоди приймається від імені боржника керівником боржника чи арбітражним керуючим (керуючим санацією, ліквідатором), які виконують повноваження органів управління та керівника боржника і підписують її. Від імені кредиторів мирову угоду підписує голова комітету кредиторів.

У разі, коли умови мирової угоди передбачають розстрочку чи відстрочку або прощення (списання) боргів чи їх частини, орган стягнення зобов'язаний погодитися на задоволення частини вимог з податків, зборів (обов'язкових платежів) на умовах такої мирової угоди з метою забезпечення відновлення платоспроможності підприємства. При цьому податковий борг, який виник у строк, що передував трьом повним календарним рокам до дня подання заяви про порушення справи про банкрутство до господарського суду, визнається безнадійним та списується, а податкові зобов'язання чи податковий борг, які виникли у строк протягом трьох останніх перед днем подання заяви про порушення справи про банкрутство до господарського суду календарних років, розстрочується (відстрочується) або списується на умовах мирової угоди. Зазначену мирову угоду підписує керівник відповідного податкового органу за місцезнаходженням боржника.

Для конкурсних кредиторів, які не брали участі в голосуванні або проголосували проти укладення мирової угоди, не можуть бути встановлені умови гірші, ніж для кредиторів, які висловили згоду на укладення мирової угоди, вимоги яких віднесені до однієї черги.

Мирова угода укладається у письмовій формі та підлягає затвердженню господарським судом, про що зазначається в ухвалі господарського суду про припинення провадження у справі про банкрутство. Вона набирає чинності з дня її затвердження господарським судом і є обов'язковою для боржника (банкрута), кредиторів, вимоги яких забезпечені заставою, кредиторів другої та наступних черг.

Одностороння відмова від мирової угоди не допускається. Мирова угода має містити положення про:

- розміри, порядок і строки виконання зобов'язань боржника;
- відстрочку чи розстрочку або прощення (списання) боргів чи їх частини.

Крім цього, мирова угода може містити умови про виконання зобов'язань боржника третіми особами; обмін вимог кредиторів на активи боржника або його корпоративні права; задоволення вимог кредиторів іншими способами, що не суперечать закону.

Арбітражний керуючий протягом п'яти днів з дня укладення мирової угоди повинен подати до господарського суду заяву про затвердження мирової угоди.

До заяви про затвердження мирової угоди додаються:

- текст мирової угоди;
- протокол засідання комітету кредиторів, на якому було прийнято рішення про укладення мирової угоди;
- список кредиторів із зазначенням поштової адреси, номера (коду), що ідентифікує платника податків, та суми заборгованості;
- зобов'язання боржника щодо відшкодування усіх витрат, відшкодування яких передбачено у першу чергу, крім вимог кредиторів, забезпечених заставою;
- письмові заперечення кредиторів, які не брали участі в голосуванні про укладення мирової угоди чи проголосували проти укладення мирової угоди, за їх наявності.

Господарський суд зобов'язаний заслухати кожного присутнього на засіданні кредитора, у якого виникли заперечення щодо укладення мирової угоди, навіть якщо на засіданні комітету кредиторів він голосував за укладення мирової угоди.

Господарський суд має право відмовити в затвердженні мирової угоди у разі:

- порушення порядку укладення мирової угоди, встановленого Законом;
- якщо умови мирової угоди суперечать законодавству.

Про відмову у затвердженні мирової угоди господарський суд виносить ухвалу, яка може бути оскаржена у встановленому порядку.

У разі винесення господарським судом ухвали про відмову в затвердженні мирової угоди мирова угода вважається неукладеною. З дня затвердження мирової угоди боржник приступає до погашення вимог кредиторів згідно з умовами мирової угоди. Затвердження господарським судом мирової угоди є підставою для припинення провадження у справі про банкрутство. З дня затвердження судом мирової угоди припиняються повноваження арбітражного керуючого.

Вимоги конкурсних кредиторів, по яких зроблено розрахунки згідно з умовами мирової угоди, вважаються погашеними. Повідомлення про поновлення провадження у справі про банкрутство боржника публікується в офіційних друкованих органах. Мирова угода може бути розірвана за рішенням господарського суду у разі невиконання боржником умов мирової угоди щодо не менш як третини вимог кредиторів. Розірвання мирової угоди господарським судом щодо окремого кредитора не тягне її розірвання щодо інших кредиторів.

У разі визнання мирової угоди недійсною або її розірвання вимоги кредиторів, щодо яких були надані відстрочка та (або) розстрочка платежів, або прощення (списання) боргів, відновлюються в повному розмірі у незадоволеній частині. У разі невиконання мирової угоди кредитори можуть пред'явити свої вимоги до боржника в обсязі, передбаченому цією мировою угодою. У разі порушення провадження у справі про банкрутство цього ж боржника обсяг вимог кредиторів, щодо яких було укладено мирову угоду, визначається в межах, передбачених зазначеною мировою угодою.

У даний час інститут мирової угоди є одним з найбільш суперечливих елементів у процедурі банкрутства. З одного боку, він визнається фахівцями як одна з найбільш перспективних і бажаних для сучасної економіки процедур вирішення майнових спорів між суб'єктами господарювання, яка дозволяє мінімізувати конфлікт між боржником і кредиторами і до того ж відповідає інтересам розвитку ринкових відносин. Про це ж свідчить досвід промислово розвинутих країн, у законодавстві про банкрутство яких присутні норми, що передбачають укладення мирової угоди – *compositio*. Але для української економіки з великою кількістю підприємств-банкрутів необхідність вироблення економічних і правових підходів для створення умов запобігання банкрутству продиктована складною економічною ситуацією, тому укладання мирової угоди поряд з іншими процедурами повинно стати новою ефективною моделлю реалізації справи про банкрутство.

На сьогодні мирова угода між боржником і кредиторами є, фактично, одним із методів відстрочки боргів на певний термін, по закінченні якого досить часто розпочинається ліквідація підприємства, тому що мирова угода не вносить ніяких якісних змін в господарську діяльність підприємства.

На протязі періоду дії в Україні Закону про банкрутство, де врегульована процедура укладання мирової угоди, відсоток судових справ про банкрутство, що були завершені укладанням мирової угоди, є досить невеликим.

Незважаючи на те, що Законом передбачено введення мораторію на задоволення вимог кредиторів і на нарахування неустойок, інших фінансових санкцій за невиконання чи неналежне виконання грошових зобов'язань і зобов'язань по сплаті податків і зборів, списання за-

боргованості за обов'язковими платежами, якій більше двох років та інші норми, що повинні були істотно збільшити кількість мирових угод, їх кількість залишається на рівні 5–7 відсотків в середньому по областях України [5]. Крім того, мирова угода сьогодні залишається одним з інструментів фіктивного банкрутства, за допомогою якого підприємство зменшує свої борги.

Головною причиною низької ефективності мирової угоди є те, що вона має «прокредиторський характер». Кожний кредитор вирішує індивідуальне завдання – повернути своє майно, і, беручи до уваги кризове становище підприємства, погоджується на відстрочку. При цьому кредитори не зацікавлені в подальшому розвитку і відновленні підприємства, бо розпродаж майна на аукціоні є більш простим і швидким способом повернення боргу.

Ефективність використання мирової угоди в процедурі банкрутства підприємства можлива за таких умов: економічне зростання країни, перспективи розвитку бізнесу боржника, використання боржником у своїй діяльності інновацій, повне і достовірне забезпечення кредиторів за допомогою аудиторських компаній і антикризових центрів тощо.

Деякі фахівці вважають, що мирова угода призводить до санації реорганізацією, яка передбачає задоволення вимог кредиторів за рахунок коштів правонаступника боржника.

Але, оскільки сутністю мирової угоди є відстрочення чи розстрочення боргів, або переведення їх на іншу особу з метою задоволення вимог кредиторів, то укладання мирової угоди має передбачати здійснення певних заходів, які можуть носити як відновлюваний характер, так і бути спрямованими на задоволення вимог кредиторів шляхом розпродажу майна боржника або його частини. В той же час укладання мирової угоди може і не передбачати кардинальних структурних змін на підприємстві і бути простим виграшем в часі, на протязі якого підприємство налагодить свою діяльність і віддасть борги. Але налагодження діяльності підприємства передбачає здійснення оздоровчих заходів. Тобто мирова угода повинна бути складовим елементом процесу санації підприємства, інакше її використання втрачає сенс.

Тому ми вважаємо, що схема розвитку справи про банкрутство, що враховує всі можливі варіанти процедури банкрутства, а також відображає місце і взаємозв'язок санації, ліквідації і мирової угоди, повинна мати наступний вигляд (рис. 11.3).

Таким чином, мирова угода має суперечливий характер: з одного боку вона сприяє відновленню платоспроможності підприємства-боржника і передбачає здійснення певних заходів для задоволення вимог кредиторів (але є альтернативою санації), з іншого – вона включена до числа санаційних заходів, але укладення її під час санації припиняє сам процес санації.



Рис. 11.3. Альтернативи розвитку справи про банкрутство

Практика проваджень справ про банкрутство свідчить про те, що підприємства – боржники, які мають наміри самостійно подолати кризові явища, частіше прагнуть до укладання мирової угоди, ніж до санації, що пояснюється:

- по-перше, значно простішим механізмом її укладання (немає необхідності затвердження плану оздоровчих заходів і навіть складання такого плану);
- по-друге, довільними термінами виконання (за домовленістю з кредиторами);
- по-третє, можливістю керівництву підприємства зберігати контроль над ним;

– по-четверте, можливістю керівництва самостійно планувати, реалізовувати та контролювати здійснення заходів по поверненню боргів, або запрошувати кваліфікованих фахівців для реалізації відповідних заходів.

Якщо процедура мирової угоди використовується як альтернатива процедурі санації, в угоді слід навести перелік заходів, за допомогою яких боржник має намір відновити свою платоспроможність.

Уклавши мирову угоду з кредиторами, підприємство-боржник самостійно може здійснювати всі оздоровчі заходи, які ми відносимо до заходів санації з метою відновлення платоспроможності в терміни, передбачені угодою.

Але суттєвим недоліком мирової угоди є фактична відсутність регламентованого контролю з боку кредиторів за діями підприємства-боржника. Тобто уклавши мирову угоду, підприємство-боржник може на протязі певного часу активно проводити оздоровчі заходи, а може продовжувати свою бездіяльність, яка призведе до ліквідації підприємства.

Велику роль при укладанні мирової угоди між боржником і кредиторами має особовий фактор: репутація підприємства-боржника і його керівництва і довіра з боку кредиторів. Якщо причинами кризового стану не є неефективний менеджмент, підприємство має власний потенціал для відновлення платоспроможності, кваліфікованих фахівців і користується довірою з боку кредиторів, то укладання мирової угоди є найбільш простим і ефективним напрямком подолання кризи і задоволення вимог кредиторів.

При впровадженні процедури санації з проведенням санаційного аудиту і затвердженням реального змістовного плану санації, можливе виконання майже всіх умов, здатних спонукати кредиторів на відстрочку боргів. Отже, санація в поєднанні з мировою угодою може стати ефективним механізмом відновлення платоспроможності підприємства. Використання під час проведення санації підприємства мирової угоди пов'язане з необхідністю захисту підприємства від можливостей зриву процесу відновлення, не порушуючи при цьому права кредиторів і забезпечуючи їм додаткову гарантію в поверненні їх боргів. Але в законі про банкрутство, як вже зазначалося, не досить чітко врегульований прядок використання мирової угоди. Відсутність чіткої регламентації порядку використання мирової угоди призводить до неможливості застосування механізму поєднання мирової угоди і санації, тому необхідно вносити зміни в законодавство, які б врегульовували процедуру укладання мирової угоди під час санації.

Мирову угоду варто укладати після прийняття рішення про санацію або під час затвердження плану санації боржника. В угоді повинні

міститись положення про відстрочку або розстрочку боргів, а також про невтручання кредиторів в процес санації підприємства.

Запропоновані умови сприятимуть ефективному проведенню оздоровлення підприємства, але порушують інтереси кредиторів, оскільки відстрочка повернення боргу на довготривалий період призведе до його знецінення, що негативно позначиться на зацікавленості кредиторів у відновленні підприємства. Зберегти зацікавленість кредиторів в процесі санації за умови відстрочки боргів на довготривалий термін допоможе визначення майбутньої вартості боргів з урахуванням фактора часу (за допомогою дисконтування теперішньої вартості боргу) і зобов'язання боржника відшкодувати майбутню вартість боргу, що має бути зафіксоване в мировій угоді. Також в мировій угоді слід зафіксувати відповідальність керуючого санацією перед комітетом кредиторів за реалізацію плану санації, що також сприятиме інтересу кредиторів в оздоровленні підприємства.

12. ОСОБЛИВОСТІ ДІАГНОСТИКИ БАНКРУТСТВА МАЛИХ ПІДПРИЄМСТВ ХАРЧОВОЇ ПРОМИСЛОВОСТІ

12.1. Характеристика малих підприємств як суб'єктів господарської діяльності

Відповідно до Господарського кодексу України суб'єктами господарювання визнаються учасники господарських відносин, які здійснюють господарську діяльність, реалізуючи господарську компетенцію (сукупність господарських прав та обов'язків), мають відокремлене майно і несуть відповідальність за своїми зобов'язаннями в межах цього майна, крім випадків, передбачених законодавством.

Усі суб'єкти господарювання поділяються на:

– **господарські організації** – юридичні особи, які створені відповідно до Цивільного кодексу України, державні, комунальні та інші підприємства, створені відповідно до Господарського кодексу України, а також інші юридичні особи, що здійснюють господарську діяльність та зареєстровані в установленому законодавством порядку. Юридичними особами підприємництво може здійснюватись в будь – якій організаційно – правовій формі, передбаченій законом;

– **фізичні особи** – громадяни України, іноземці та особи без громадянства, що здійснюють господарську діяльність та зареєстровані відповідно до закону як підприємці.

Особливою господарською організацією в ринковій економіці є мале підприємство.

Згідно зі ст. 63 Господарського кодексу України **малі підприємства** – це організаційно-економічний вид підприємств, які кваліфікуються за показником чисельності зайнятих працівників та обсягу валового доходу від реалізації продукції (робіт, послуг) за звітний (фінансовий) рік [28].

Ретроспективний огляд критеріїв малих підприємств, використовуваних в Україні, дозволив виявити, що перші з них набули правового оформлення в Законі України «Про підприємства в Україні» від 27 березня 1991 року. В статті 2 цього Закону було визначено, що малі підприємства – це організаційно – економічний вид підприємств, що класифікуються за показниками чисельності зайнятих робітників з розподілом за сферами діяльності. Зазначимо, що показники чисельності

без будь-яких змін було перенесено з уже вище згадуваної постанови Ради Міністрів СРСР від серпня 1990 року, а обсяг господарського обороту так і залишився невизначеним. Такий підхід до легітимізації сфери малого бізнесу свідчить про те, що жодним чином не були враховані особливості економічної системи України, які існували на той момент.

В 1998 році в правовому полі України з'являється поняття суб'єкта малого підприємництва, що було визначене Указом Президента № 727 від 3 липня 1998 р. В 1999 році до Указу вносяться уточнення і набуває чинності Указ «Про внесення змін до Указу Президента України № 727 від 03.07.1998 р. «Про спрощену систему оподаткування, обліку та звітності суб'єктів малого підприємництва» № 746/99 від 28.06.1999 р. [27]. Дотримання цих критеріїв надає право суб'єктам малого підприємництва на використання єдиного податку.

Згідно Указу № 727 спрощена система оподаткування, обліку та звітності запроваджується для таких суб'єктів малого підприємництва:

- фізичних осіб, які здійснюють підприємницьку діяльність без створення юридичної особи і у трудових відносинах з якими, включаючи членів їх сімей, протягом року перебуває не більше 10 осіб та обсяг виручки яких від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) за рік не перевищує 500 тис. гривень;

- юридичних осіб – суб'єктів підприємницької діяльності будь-якої організаційно-правової форми та форми власності, в яких за рік середньооблікова чисельність працюючих не перевищує 50 осіб і обсяг виручки яких від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) за рік не перевищує 1 млн. гривень.

Середньооблікова чисельність працюючих для суб'єктів малого підприємництва визначається за методикою, затвердженою органами статистики, з урахуванням усіх його працівників, у тому числі тих, що працюють за договорами та за сумісництвом, а також працівників представництв, філіалів, відділень та інших відособлених підрозділів.

Дія цього Указу не поширюється на:

- суб'єктів підприємницької діяльності, на яких поширюється дія Закону України «Про патентування деяких видів підприємницької діяльності» у частині придбання спеціального патенту;

- довірчі товариства, страхові компанії, банки, інші фінансово-кредитні та небанківські фінансові установи;

- суб'єктів підприємницької діяльності, у статутному фонді яких частки, що належать юридичним особам – учасникам та засновникам даних суб'єктів, які не є суб'єктами малого підприємництва, перевищують 25 відсотків;

- фізичних осіб – суб'єктів підприємницької діяльності, які займаються підприємницькою діяльністю без створення юридичної особи

і здійснюють торгівлю лікєро-горілочаними та тютюновими виробами, пально-мастильними матеріалами;

– спільну діяльність, визначену пунктом 7.7 Закону України «Про оподаткування прибутку підприємств» (334/94-ВР).

В Законі України «Про державну підтримку малого підприємництва» від 19.10.2000 р. № 2063 – III також наведено визначення суб'єкта малого підприємництва, яким вважаються фізичні особи, що зареєстровані в установленому законом порядку в якості суб'єктів підприємницької діяльності, а також юридичні особи – суб'єкти підприємницької діяльності будь-якої організаційно-правової форми та форми власності, середньо облікова чисельність яких за звітний період (календарний) рік не перевищує 50 осіб, а обсяг річного валового доходу не перевищує 70 млн. грн. Зазначимо, що дія Закону № 2063 поширюється на суб'єктів малого підприємництва незалежно від форми власності, в тому числі тих, що функціонують в області сільського господарства. Виняток становлять довірчі товариства, страхові компанії, банки, ломбарди, інші фінансово-кредитні та небанківські фінансові установи, суб'єкти підприємництва, які здійснюють діяльність у сфері грального бізнесу, обмін валют, являються виробниками та імпортерами підакцизних товарів, а також суб'єкти підприємництва, у статутному фонді яких частка вкладів юридичних осіб, що не можуть мати статусу суб'єкта малого підприємництва, перевищує 25 %.

Розглядаючи кількісні критерії поділу підприємств на великі, середні та малі в межах України, скористаємось статтею 63 глави 7 Господарського кодексу [28, с. 144]. Малими (незалежно від форми власності) визнаються підприємства, в яких середньо облікова чисельність працюючих за звітний (фінансовий) рік не перевищує 50 осіб, а обсяг валового доходу від реалізації продукції (робіт, послуг) за цей період не перевищує 70 млн. грн.

Великими вважаються підприємства, в яких середньо облікова чисельність працюючих за звітний (фінансовий) рік перевищує 1000 осіб, а обсяг валового доходу від реалізації продукції (робіт, послуг) на рік перевищує суму, еквівалентну п'яти мільйонам євро за середньорічним курсом Національного банку України щодо гривні.

Усі інші підприємства вважаються середніми.

Як бачимо, поняття малого підприємства згідно Господарського кодексу та суб'єкта малого підприємництва-юридичної особи згідно Закону України «Про державну підтримку малого підприємництва» збігаються між собою. Зауважимо, що практичне застосування цих показників викликає певну правову колізію, яка пов'язана, в основному, з використанням спрощеної системи оподаткування обліку та звітності.

Мале підприємство як вихідна і основна клітинка становлення і функціонування економіки в своєму розвитку проходить процес від задуму, мотивів і мети створення (зародження) до кризи або ліквідації (закінчення) з якихось причин.

У процесі функціонування підприємство стикається з різними життєвими факторами, отримує інформацію, використовує ресурси, співпрацює та конкурує з іншими підприємствами, тощо. Місце малих підприємств у системі економічних відносин відображено на рис. 12.1:

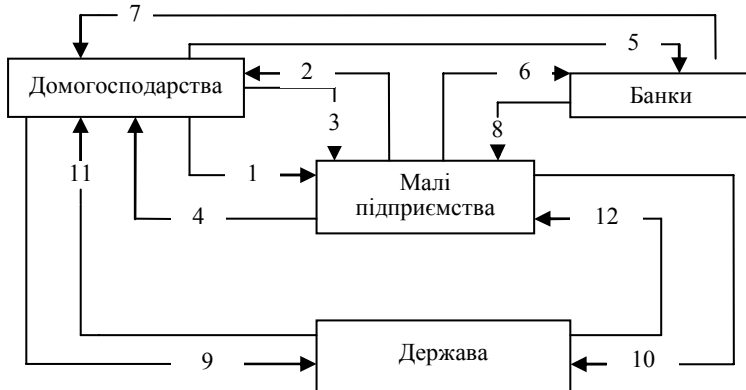


Рис. 12.1 Місце малих підприємств у системі економічних відносин

1 – робоча сила і 2 – товари (потік товарів); 3 – оплата продукції і 4 – доходи (грошовий потік); 5 – накопичення домашніх господарств і 6 – накопичення малих підприємств (потік накопичень); 7 – інвестиції в домашні господарства і 8 – інвестиції в малі підприємства (потік інвестицій); 9 – податки і податкові платежі домогосподарств і 10 – податки і податкові платежі малих підприємств (державні платежі); 11 – платежі і виплати домогосподарствам і 12 – інвестиції, субсидії, дотації малим підприємствам (державні витрати).

Безперечною перевагою малих підприємств є створення вільних робочих місць і поглинання надлишкової робочої сили під час циклічних спадів і циклічних зрушень економіки та пом'якшення соціальної напруги, демократизація ринкових відносин, створення передумови формування середнього класу, існування якого послаблює притаманну ринковій економіці тенденцію до соціальної диференціації та розширює соціальну базу реформ. Крім того, на нашу думку, малим підприємствам відводиться певна роль в забезпеченні фінансової стійкості великих підприємств, ця функція реалізується в рамках економічної інтеграції та економічного симбіозу.

Невеликі масштаби діяльності обумовлюють певні переваги малих підприємств, але в той же час і зумовлюють ряд недоліків, що відображені у табл. 12.1:

Таблиця 12.1

Преваги і недоліки малих підприємств

Преваги	Недоліки
1. Висока гнучкість і швидка реакція на зміни ринкових умов	1. Висока залежність від зовнішнього середовища
2. Орієнтація на інновації, творчість, нестандартні підходи, реалізація яких вимагає оперативності і спрощених процедур	2. Недостатня кваліфікація персоналу.
3. Здатність до прискороного освоєння інвестицій	3. Обмежені можливості отримання кредитів внаслідок високої ймовірності зазнати невдачі
4. Адаптація до специфічних умов місцевого ринку	4. Обмеженість інформаційних ресурсів, гірші умови придбання матеріальних ресурсів
5. Небюрократичні способи управління і неформальні підходи до планування і контролю	5. Незначна внутрішня управлінська спеціалізація
6. Незначні накладні витрати	6. Відсутність економії на масштабах виробництва, відносно низький рівень технічного оснащення, виробничої і соціальної інфраструктури й організації виробничих процесів
7. Простота організаційної структури	7. Підвищений ризик діяльності, нестабільність доходів, слабка життєздатність і конкурентоспроможність

Проведені дослідження показали, в залежності від того, який вид діяльності і яку стратегію поведінки вибирає підприємство на ринку, в економіці західних країн виділяють такі види малих підприємств: комутанти, експлеренти, пацієнти.

Малі підприємства – комутанти (від лат. *commutatus* – зміна, переміщення) спеціалізуються на виготовленні окремих вузлів і деталей. Ці підприємства тісно взаємодіють із великими підприємствами через систему кооперативних зв'язків та субпідряду. При їх допомозі великі підприємства звільняються від не вигідного виробництва. Малі підприємства даної групи знаходяться у великій залежності від крупних і ведуть жорстоку боротьбу між собою.

Малі підприємства – експлеренти (від лат. ex – з; франц. pleurer) – це ризикові фірми або інноваційні підприємства, які займаються, в основному, науковими, конструкторськими розробками, комерційним освоєнням технічних відкриттів, виробництвом дослідних та пробних партій товарів. Таким чином можна стверджувати, що тільки малим підприємствам – експлерентам властиве підприємництво у чистому його вигляді.

Малі підприємства – пацієнти (від ісп. ratio – відкритий внутрішній двір) спеціалізуються на випуску готової продукції, орієнтованої на локальні канали збуту з обмеженим попитом і на місцеві джерела сировини та матеріалів. Вони досить незалежні від великих підприємств і можуть навіть конкурувати з ними за якістю продукції.

Ми недаремно вище навели класифікацію малих підприємств залежно від виду обраної стратегії. Справа в тім, що пацієнтна (нішева) стратегія є складовою добре відомої конкурентної стратегії, що реалізується з метою досягнення стратегічних або конкурентних переваг.

Термін «конкурентна перевага» відображає характеристики переваги товару, марки або підприємства над конкурентами в ринковій боротьбі. Інші науковці вважають, що конкурентні переваги – це сильні сторони товару. Споживачі можуть здійснювати позиціонування самостійно або за допомогою маркетологів. Проте маркетологи розробляють маркетингові програми для зайняття таких позицій, які б забезпечили товарам компанії найбільшу перевагу на визначеному цільовому ринку.

Найбільш точно сутність конкурентної переваги відображає наступне визначення: «Конкурентна перевага – це фактор чи комбінація факторів, яка робить діяльність організації більш успішною у порівнянні з конкурентами».

На рис. 12.2 показано основні фактори конкурентних переваг суб'єктів малого бізнесу, які самовизначаються малими підприємствами.

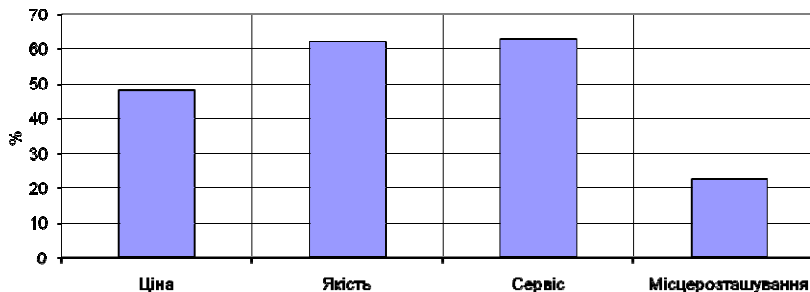


Рис. 12.2 Фактори конкурентних переваг малих підприємств

На основі аналізу існуючих класифікацій конкурентних переваг малих підприємств пропонується удосконалений їх варіант(табл. 12.2).

Таблиця 12.2

Класифікація конкурентних переваг сучасного малого підприємства

Класифікаційні ознаки	Види конкурентних переваг
1. За джерелами виникнення	внутрішні та зовнішні;
2. За стратегічною спрямованістю	створені для сфери, де діють пріоритетні конкуренти; створені для задоволення нових потреб або нових методів їх задоволення;
3. За походженням	створені з урахуванням стабільності ринкових ситуацій; створені як відповідь на зміни в навколишньому бізнес-середовищі;
4. За ймовірністю успіху	ймовірні та очевидні (стійкі);
5. За тривалістю дії	тривалі та тимчасові;
6. За впливом на потенціал підприємства	формують потенціал та використовують наявний потенціал;
7. За силою та характером впливу на споживачів	формують споживачів; формують спільно зі споживачами;
8. За рівнем реалізації	галузеві; міжгалузеві; регіональні; глобальні;
9. За концепцією маркетингових систем	сприяють управлінню попитом; сприяють управлінню запитами; сприяють управлінню потребами.

Базисом загальної конкурентної переваги підприємства є переваги внутрішні (виробничі, технологічні, кваліфікаційні, організаційні, управлінські, інноваційні; наслідкові, економічні) Однак, вважається, це всього лише потенціал досягнення підприємством своїх конкурентних позицій. Саме зовнішні конкурентні переваги (інформаційні, конструктивні, якісні, поведінкові, кон'юнктурні, сервісні, іміджеві, цінові, збутові), з одного боку, орієнтують підприємство на розвиток та використання тих чи інших внутрішніх переваг, а з другого – забезпечують йому стійкі конкурентні позиції, оскільки орієнтують на цілеспрямоване задоволення потреб конкретної групи споживачів.

За стратегічною спрямованістю варто підкреслити те, що конкурентні переваги створені для задоволення нових потреб або нових методів їх задоволення в сучасній літературі з даної тематики означаються як більш прогресивні, оскільки, з одного боку, дають можливість під-

приємству економити на витратах, пов'язаних з конкурентними діями, а з другого – сприяють досягненню більш суттєвих результатів.

За походженням з урахуванням динамічності і невизначеності підприємницького середовища в Україні доцільно створювати конкурентні переваги як відповідь на зміни в навколишньому бізнес-середовищі.

Залежно від імовірності успіху конкурентні переваги малих підприємств можна визначити як ймовірні (перемога в конкурентній боротьбі, конкурентні позиції не можуть бути прораховані чітко і конкретно у зв'язку з дією різновекторних факторів навколишнього бізнес-середовища, або через невизначеність його сил та умов).

Час дії конкурентних переваг в першу чергу визначається можливостями конкурентів копіювати досвід підприємств-лідерів ринку, враховувати допущені ними прорахунки, ліквідувати недоліки і на цій основі удосконалювати свою власну діяльність. Встановлено, що час дії конкурентних переваг найкоротший у сфері послуг, де таке копіювання особливо можливо, в тому числі і з урахуванням діючої системи законів.

Залежно від впливу на потенціал підприємства конкурентні переваги можуть бути охарактеризовані як такі, що формують потенціал малих підприємств, зміцнюють його.

Залежно від сили та характеру впливу на споживачів конкурентні переваги підприємства можна розглядати як такі, що формують споживачів, їх поведінку, запити, попит (так звана американська модель маркетингу) і такі, які формуються самими споживачами (європейська модель партнерського маркетингу). Варто сказати на те, що остання набуває дедалі більшого поширення серед підприємців, формує нову систему маркетингової культури.

За рівнем реалізації конкурентні переваги малого підприємства харчової промисловості можна визначити як галузеві.

Послугуючись концепціями маркетингових систем конкурентні переваги на початковому етапі їх формування повинні сприяти управлінню попитом (ефективні методи просування і збуту продукції, підвищення продуктивності праці, зменшення витрат на виробництво і збут) з поступовим переходом на управління потребами споживачів.

Наведена концепція конкурентних переваг сучасного малого підприємства не є всеохоплюючою, але, на наш погляд, вона сприятиме більш правильному їх розумінню, орієнтуванню при їх створенні на досягнення відповідних результатів у межах обраного виду стратегії.

Отже, мале підприємство – це специфічна форма організації господарської діяльності з власними закономірностями розвитку, які вирізняють його на тлі середнього і великого бізнесу. Головна особливість малого підприємства полягає в тому, що воно об'єктивно за своєю природою не може бути рівноправним конкурентом великих товаровиробників. Будучи відкритою системою, функціонування малого під-

приємства значною мірою обумовлюється впливом на нього підприємницького середовища, що відображається на показниках – індикаторах фінансового стану.

12.2. Показники-індикатори оцінки фінансового стану малих підприємств

В науковій літературі зазначається, що при підготовці до оцінки фінансового стану малого підприємства проблемою є вибір системи показників, яка б максимально точно відображала всі аспекти господарської діяльності підприємства. На нашу думку, для малих підприємств харчової промисловості, де кількість працюючих не перевищує 50 чоловік, а обсяги реалізації товару набагато менші, ніж на великих підприємствах, система показників повинна відповідати таким вимогам: простота обчислень показників, невелика їх кількість, зрозумілість, універсальність для всіх малих підприємств.

Для оцінки майнового стану підприємства рекомендується використовувати п'ять таких показників: сума господарських засобів, яка є в розпорядженні підприємства; питома вага активної частини основних засобів; коефіцієнт зносу основних засобів; коефіцієнт оновлення основних засобів; коефіцієнт вибуття основних засобів.

З усього різноманіття фінансових коефіцієнтів сформуємо певний набір, який би комплексно оцінював фінансовий стан підприємства. В основу аналізу покладений розрахунок коефіцієнтів на основі фінансової звітності малих підприємств із подальшою обробкою результатів засобами описової статистики (рис. 12.3). Особливу увагу слід звернути на показники фінансової стійкості підприємства, оскільки саме вони є визначальними для діагностики банкрутства.

Обов'язковою і важливою складовою фінансового аналізу має бути оцінка показників рентабельності підприємства, яку пропонується здійснювати за такими показниками: рентабельність продажів, рентабельність основного капіталу, рентабельність власного капіталу, рентабельність активів.

На наш погляд, найбільш задовольняє потреби показник рентабельності активів. Оскільки він формує загальну картину про ступінь прибутковості діяльності, при чому в масштабах усього підприємства, а не окремих складових його діяльності.

Для детальної оцінки ліквідності, платоспроможності і кредитоспроможності підприємства використаємо три показники:

- коефіцієнт покриття загальний;
- коефіцієнт швидкої ліквідності;
- коефіцієнт абсолютної ліквідності.

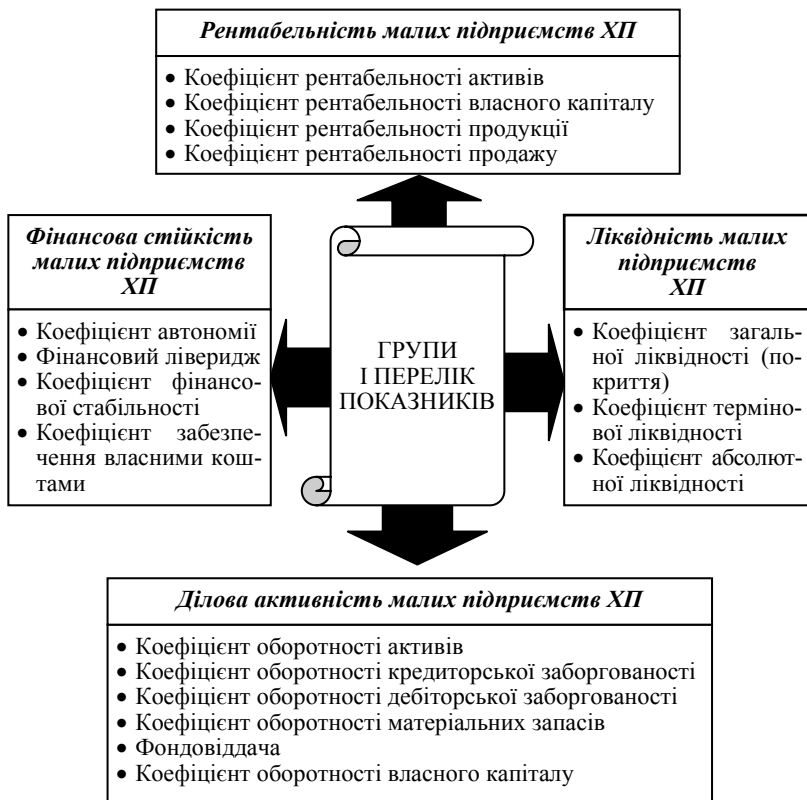


Рис. 12.3. Групи розрахункових показників для оцінки фінансово-економічного стану малих підприємств

Ключовими показниками є коефіцієнт покриття загальний, коефіцієнт абсолютної ліквідності, оскільки вони характеризують загальну захищеність підприємства і найменше залежать від особливостей діяльності того чи іншого підприємства та локальних і незначних змін у структурі балансу.

Найбільш цікавим, з погляду оцінки ступеня захищеності від зовнішніх фінансових ризиків, є коефіцієнт платоспроможності, оскільки саме він формує уявлення про ступінь теоретичної спроможності виконувати підприємством свої зобов'язання у разі настання певних негативних подій, тобто дає загальну характеристику захисним фінансовим резервам підприємства.

Узагальнюючими показниками оцінки фінансового стану підприємств є показники ділової активності: коефіцієнт оборотності активів; оборотність оборотних коштів; оборотність дебіторської заборгованості; оборотність кредиторської заборгованості; фондвіддача основних необоротних активів; оборотність власного капіталу. Ділова активність підприємства у фінансовому аспекті виявляється, насамперед, у швидкості обороту його коштів.

Оскільки значення більшості приведених вище показників багато в чому визначаються специфікою діяльності того чи іншого підприємства, його відносинами з контрагентами, на наш погляд, для аналізу доцільно взяти коефіцієнт оборотності активів, тому що він дає загальну картину ефективності використання активів. Для того, щоб дещо конкретизувати цей показник, нами було вирішено застосувати також коефіцієнт фондвіддачі основних засобів, оскільки ключовою статтею активів балансу підприємства є його основні засоби, а отже ефективність їхнього використання необхідно оцінити та проаналізувати, визначаючи ефективність діяльності підприємства.

Аналіз фінансового-господарського стану підприємства значно поглиблюється в міру вивчення показників обсягів виробництва, якості й асортименту продукції. Володіючи системою показників і методикою аналізу фінансового стану малого підприємства харчової промисловості з конкретною ув'язкою із статтями балансу та звіту про фінансові результати, проводять комплексний аналіз фінансового стану підприємств незалежно від форм власності.

Розробляючи методику для проведення фінансового аналізу виробничого малого підприємства варто пам'ятати, що при використанні досить великої кількості коефіцієнтів з'являється можливість максимально різноманітно проаналізувати діяльність підприємства і його діагностувати поточне, а можливо, і майбутнє фінансове становище. З іншого – велика кількість фінансових показників значно ускладнює роботу, а також може створити нечітку загальну картину в результаті суперечливих сигналів від різних показників. До того ж кінцевою метою використання окремих показників є одержання узагальнених даних і відповідних висновків.

На сьогодні в арсеналі фінансово-економічного аналізу існують методики комплексного аналізу, методики з використанням інтегральних коефіцієнтів, скорінгові системи.

Варто звернути увагу на комплексну скорінгову систему з інтегральним значенням 100 розроблену В.П. Москаленко і О.Л. Пластун [60]. Оцінку фінансового стану підприємства пропонується проводити за схемою (табл. 12.3).

В основу побудови системи пропонуємо ввести коефіцієнти, розглянуті вище. Майновий стан підприємства у цій методиці характеризують коефіцієнт зносу основних засобів, фондвіддача основних засобів.

Таблиця 12.3

Визначення типу оцінки фінансового стану підприємства

Кількість балів	менше 60	60–80	80–100
Тип оцінки фінансового стану підприємства	критичний	нестабільний	стабільний

Рекомендовані максимальні бальні оцінки в розрізі окремих коефіцієнтів наведено в табл. 12.4.

Таблиця 12.4

Максимальні бальні оцінка в розрізі окремих коефіцієнтів

Назва коефіцієнта	Максимальна кількість балів
Коефіцієнт зносу основних засобів	10
Фондовіддача основних засобів	10
Рентабельність активів	10
Коефіцієнт оборотності активів	10
Коефіцієнт покриття загальний	20
Коефіцієнт співвідношення позикових і власних засобів	20
Коефіцієнт платоспроможності	20
Максимально можлива кількість балів	100

Наступним кроком є визначення інтервалів значень того чи іншого коефіцієнта й залежно від цього кількості балів, яка виставляється аналітиком. Для цього ми пропонуємо ввести ряд поправочних коефіцієнтів, залежно від ступеня задовільності значень того чи іншого коефіцієнта. Ми вирішили розділити значення поправочних коефіцієнтів на три групи: 0; 0,5 і 1, враховуючи простоту розрахунків, а також наявності трьох типів (критичного, нестабільного, стабільного).

Конкретні значення коефіцієнтів і відповідно вибір для них поправочного коефіцієнта визначався на основі як реальних середніх значень по харчовій промисловості, так і рекомендованих нормативних

значень (табл. 12.5). Отже, використання пропонованої скорінгової методики оцінки стану підприємства, з точки зору ступеня його захищеності (фінансової стійкості) та ефективності діяльності значно полегшить роботу та зробить результати ти більш об'єктивними та такими.

Таблиця 12.5

Визначення поправочного коефіцієнта

Назва коефіцієнта	Поправочний коефіцієнт		
Коефіцієнт зносу основних засобів	> 0,6	0,4–0,6	< 0,4
Фондовіддача основних засобів	< 1	1,0–2,0	> 2
Рентабельність активів	< 0	0,00–0,05	> 0,05
Коефіцієнт оборотності активів	< 0,5	0,5–0,9	> 0,9
Коефіцієнт покриття загальний	< 0,8	0,8–1,0	> 1,5
Коефіцієнт співвідношення позикових і власних засобів	> 1,1	0,9–1,1	< 0,9
Коефіцієнт платоспроможності	< 0,85	0,85–1	> 1

З метою виявлення ознак неплатоспроможності малого підприємства та ознак з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства Міністерство економіки (нині Міністерство економічного розвитку і торгівлі України) затвердило **Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства** (Наказ Міністерства економіки України 19.01.2006 № 14 (у редакції наказу Міністерства економіки України від 26.10.2010 № 1361) [58]. Наведено у додатку 3.

Методику розроблено з метою визначення однозначних підходів під час аналізу фінансово-господарського стану підприємств на предмет виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства; своєчасного виявлення формування незадовільної структури балансу для вжиття заходів щодо запобігання банкрутству підприємств, а також виявлення резервів підвищення ефективності виробництва та відновлення платоспроможності підприємств

шляхом їх санації. Об'єктом аналізу є фінансово-господарський стан підприємств, в тому числі малих. Інформаційне забезпечення аналізу фінансово – господарського стану малих підприємств базується на вимогах П(С)БО № 25 «Фінансовий звіт суб'єкта малого підприємства.

12.3. Моделі оцінка ймовірності банкрутства та можливості їх застосування малими підприємствами харчової промисловості

Фінансово-господарська діяльність будь-якого малого підприємства харчової підприємства характеризується певною невизначеністю і тісно пов'язана з ризиками. Банкрутство та ліквідація підприємства означають не лише збитки для його власників, кредиторів, виробничих партнерів, споживачів продукції, а й зменшення податкових надходжень до бюджету, зростання безробіття, що зрештою може стати одним із чинників макроекономічної нестабільності в регіоні. Саме тому проблема банкрутства малих підприємств харчової промисловості викликає потребу у розробленні системи діагностики й запобігання банкрутству.

Питання діагностики банкрутства підприємства на сьогодні одне з центральних в економічній науці. Це зумовлено тим, що:

– банкрутство певного суб'єкта господарювання має негативні наслідки не лише для його власників, а й для широкого кола господарських партнерів, робітників і держави в цілому у зв'язку з порушенням макроекономічної рівноваги;

– від об'єктивності оцінки ступеня ймовірності банкрутства підприємства залежить його інвестиційна привабливість, вартість підприємства, що також негативно відбивається на економічних інтересах держави;

– розробка ефективної методології діагностики ймовірності дасть змогу малим підприємствам харчової промисловості своєчасно виявляти загрозу банкрутства і реагувати на цю загрозу.

Вважаємо, що формування системи показників-індикаторів кризового стану та загрози банкрутства на малому підприємстві повинно базуватися на таких принципах:

1) адекватність системи показників завданням діагностичного дослідження;

2) наявність інформаційного забезпечення для розрахунку значення показників, проведення динамічного та порівняльного аналізу;

3) охоплення показниками усіх найважливіших напрямів оцінки фінансового стану підприємств, у яких можуть знаходити віддзерка-

лення кризові явища, що притаманні їх діяльності або передумови для їх появи;

4) оптимальна чисельність показників з кожного напрямку дослідження, виключення зі складу системи показників, що дублюють один одного;

5) можливість чіткого та однозначного визначення негативного значення або негативної динаміки, які можуть використовуватись як база для ідентифікації кризового стану або передумов для його появи в майбутньому.

Загалом прогнозування (оцінка ймовірності банкрутства) підприємства має на меті ідентифікацію потенційної загрози банкрутства з метою своєчасного формування доходів, спрямованих на нейтралізацію негативних тенденцій розвитку фінансової ситуації на підприємстві.

Слід зазначити, що аналіз імовірності банкрутства підприємства може здійснюватися на основі як неформалізованих, так і формалізованих моделей. Неформалізовані моделі прогнозування банкрутства ґрунтуються на фундаментальному підході, який передбачає при визначенні ймовірності оголошення підприємства – об'єкта дослідження – банкрутом урахування максимальної кількості чинників через обробку фінансової інформації, отриманої як із внутрішніх, так і зовнішніх джерел. Специфіка організації прогнозування банкрутства на основі фундаментального підходу дає змогу використовувати таку модель для потреб внутрішнього планування не відносячи її до складу комплексного фінансового аналізу.

У свою чергу, специфіка управління процесом оцінки ймовірності оголошення підприємства банкрутом на основі формалізованих методів свідчить, що останні є частковими випадками комплексного фінансового аналізу. Найбільшого поширення в сучасній фінансовій літературі набули моделі Альтмана, Спрінґейта та інших авторів, які по суті являють собою моделі обробки вхідної інформаційної бази на основі розрахунку інтегрального показника фінансового стану підприємства – об'єкта дослідження.

Модель Альтмана (*Altman Z-score*) є результатом обстеження та дослідження автором 66 підприємств (у яких 50 % були визнані банкрутами, а інші продовжували функціонувати) із використанням 22 фінансових показників і являє собою п'ятифакторну модель дескриптивного аналізу ймовірності банкрутства підприємства – об'єкта дослідження – комбінацію із найважливіших чинників для оцінки рівня ймовірності банкрутства підприємств, що досліджуються. У 1977 р. Альтман удосконалив власну модель, сформулювавши ZETA™ модель. Із комерційних міркувань математична структура ZETA™ моделі автором не була оприлюднена, що не дає змоги проаналізувати підвищення рівня якості моделі Альтмана.

Загалом модель Альтмана має такий вигляд:

$$Z = 1,2A + 1,4B + 3,3C + 0,6D + 1,0E, \quad (12.1)$$

де

Цільові показники	Порядок розрахунку
A	= $\frac{\text{Робочий капітал}}{\text{Загальна вартість активів}}$;
B	= $\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Загальна вартість активів}}$;
C	= $\frac{\text{Чистий дохід}}{\text{Загальна вартість активів}}$;
D	= $\frac{\text{Ринкова капіталізація підприємства}}{\text{Сума заборгованості}}$;
E	= $\frac{\text{Обсяг продажу}}{\text{Загальна вартість активів}}$.

Практичні дослідження щодо вибіркової сукупності підприємств свідчать про те, що в разі знаходження розрахункового значення Z – показника нижче від критичної величини 2,7 підприємство – об’єкт дослідження практично є банкрутом. Достовірність цієї моделі за окремими джерелами оцінюється на рівні 95 %.

Результати численних розрахунків Z -показника Альтмана свідчать, що його розрахункові значення можуть приймати значення в проміжку $[-14; +22]$. Поряд із цим аналіз емпіричних даних щодо помилкових класифікацій, встановлених по відношенню до критичної величини, дає змогу ідентифікувати явище діхотопії. Воно полягає в тому, що будь-яке підприємство, розрахункове значення Z -показника для якого менше за 1,81, на практиці виявляється банкрутом, тоді як підприємства із розрахунковим значенням Z -показника більші від 2,99 не є банкрутами. Проміжок від 1,81 до 2,99 відповідає зоні невизначеності, оскільки достовірність інтерпретації результатів моделі є проблематичним через високу частоту помилкових класифікацій імовірності банкрутства підприємства – об’єкта дослідження.

Загалом, інтерпретація результатів розрахунку Z -показника відповідно до моделі Альтмана здійснюється за такою матрицею:

Значення Z -показника	$Z \leq 1,8$	$1,8 \leq Z \leq 2,70$	$2,71 \leq Z \leq 2,99$	$Z \leq 3,00$
Імовірність банкрутства	Дуже висока	Висока	Можлива	Дуже низька

Крім того, у 1983 р. Альтман запропонував новий варіант моделі Z -показника для підприємств, акції яких не перебувають в обігу на організованих ринках цінних паперів, у якій були змінені коефіцієнти цільових показників, а також їх порядок

$$Z = 0,717A + 0,847B + 3,107C + 0,42D + 0,995E, \quad (12.2)$$

де

Цільові показники	Порядок розрахунку
A, B, C, E	Ті самі
D	$\frac{\text{Балансова вартість акцій підприємства}}{\text{Сума заборгованості}}$

Модель Спрінгейта передбачає розвиток інтегрального показника, за допомогою якого здійснюється оцінка ймовірності визнання підприємства банкрутом, за такою формулою:

$$Z = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D, \quad (12.3)$$

де

Цільові показники	Порядок розрахунку
A	$\frac{\text{Робочий капітал}}{\text{Загальна вартість активів}};$
B	$\frac{\text{Прибуток до сплати податків та відсотків}}{\text{Загальна вартість активів}};$
C	$\frac{\text{Прибуток до сплати податків}}{\text{Короткострокова заборгованість}};$
D	$\frac{\text{Обсяг продажу}}{\text{Загальна вартість активів}}.$

Інтервал значень результуючого показника Z поділено на основі єдиної критичної точки, яка відповідає значенню Z -показника у 0,862. Отже, підприємство із достовірністю 92 % може бути віднесено до категорії потенційних банкрутів, якщо розрахункове значення Z -показника для нього менше за 0,862.

Модель Таффлера (*Taffler 1977*) передбачає оцінку ймовірності банкрутства на основі чотирифакторної моделі Z -показника, який ви-

значається зважуванням окремих цільових показників (X_i) на відповідний коефіцієнт відносної ваги (ω_i).

$$Z = \sum_{i=1}^4 \omega_i X_i, \quad (12.4)$$

де

Цільові показники (ω_i)	Порядок розрахунку (X_i)
0,03	$\frac{\text{Робочий капітал}}{\text{Загальна вартість активів}}$
0,13	$\frac{\text{Прибуток до сплати податків та відсотків}}{\text{Загальна вартість активів}}$
0,18	$\frac{\text{Прибуток до сплати податків}}{\text{Короткострокова заборгованість}}$
0,16	$\frac{\text{Обсяг продажу}}{\text{Загальна вартість активів}}$

Якщо $Z_T > 0,3$ – добрі довгострокові перспективи, а при $Z_T < 0,2$ – вірогідність банкрутства.

Порівняно з розглянутими вище моделями надзвичайно простою видається *модель Бівера*, яка має такий вигляд:

$$Z = \frac{\text{cash flow}}{\text{total debt}}, \quad (12.5)$$

де *cash flow* – чистий прибуток та амортизація, *total debt* – загальна заборгованість.

Проте за деякими джерелами точність моделі Бівера значно перевищує точність моделі Альтмана, хоча основним обмеженням її застосування в Україні є неоднозначність тлумачення складу показника *Cash Flow*.

Також у зарубіжних країнах використовуються тести на імовірність банкрутства Лису, що має вигляд:

$$Z_n = 0,063X_1 + 0,092X_2 + 0,057X_3 + 0,001X_4, \quad (12.6)$$

де X_1 – відношення оборотних активів до суми всіх активів; X_2 – відношення прибутку від реалізації до суми активів; X_3 – відношення нерозділеного прибутку до суми активів; X_4 – відношення власного капіталу до залученого. Критичне значення $Z_n = 0,037$.

Деякі вчені вважають, що тести Лису й Таффлера непридатні для діагностики банкрутства українських підприємств через те, що мають велику похибку.

У США ширшого застосування знайшла інша модель імовірності банкрутства:

$$C_1 = -0,3847 + K_{III} \cdot (-1,0736) + K_3 \cdot 0,579, \quad (12.7)$$

де K_{III} – відношення оборотних активів до короткострокових зобов'язань; K_3 – відношення власних оборотних коштів до короткострокових зобов'язань. Дана модель не містить показників прибутковості, тому має високу похибку.

Академіком П.Т. Саблуком рекомендується для діагностики банкрутства провести експес-аналіз фінансового стану, який складається з розрахунку п'яти показників: коефіцієнта Бівера, рентабельності активів (6–8% свідчить про благополучний стан); відношення зобов'язань до активів (сприятливий стан оцінюється, якщо цей показник $\leq 37\%$); відношення суми власного капіталу та поза оборотних активів до суми активів (сприятливий стан оцінюється в 0,4); відношення обігових активів до короткострокових зобов'язань (сприятливий стан, коли показник дорівнює 1).

Російські вчені Іркутської державної економічної академії пропонують для прогнозування ризику банкрутства R-модель, яка має вигляд:

$$R = 0,38K_1 + K_2 + 0,054K_3 + 0,63K_4, \quad (12.8)$$

де K^1 – відношення оборотного капіталу до середньо річної суми активів; K_2 – відношення чистого прибутку до середньорічної суми власного капіталу; K_3 – відношення виручки до середньорічної суми активів; K_4 – відношення чистого прибутку до сукупних затрат. Якщо $R = 0$ – імовірність банкрутства максимальна (90–100%), 0–0,18 – висока (60–80%), 0,18–0,32 – середня (35–50%), 0,32–0,42 – низька (15–20%), більше 0,42 – мінімальна (до 10%).

Модель О.О.Терещенка, що дістала назву універсальної дискримінантної функції, має вигляд:

$$Z_{TEP} = 15X_1 + 0,08X_2 + 10X_3 + 5X_4 + 0,3X_5 + 0,1X_6, \quad (12.9)$$

де X_1 – відношення грошового потоку до зобов'язань; X_2 – відношення валюти балансу до зобов'язань; X_3 – відношення чистого прибутку до середньорічної суми активів; X_4 – відношення прибутку до виручки; X_5 – відношення виробничих запасів до виручки; X_6 – відношення виручки до основного капіталу. Коли $Z_{TEP} > 2$ – банкрутство не загрожує, $1 < Z_{TEP} < 2$ – фінансова стійкість порушена, $0 < Z_{TEP} < 1$ – існує загроза банкрутств.

Наслідки визнання малого підприємства банкрутом є негативними для всіх суб'єктів ринкових відносин. Тому система діагностики на малих підприємствах харчової промисловості є складовою частиною системи економічної безпеки і механізму недопущення їх банкрутства. Достовірна оцінка фінансового стану підприємства дуже важлива для формування правильних висновків та прийняття адекватних рішень.

ПРАКТИКУМ

1. Сутність управління фінансовою санацією підприємства

Контрольні запитання

1. Поняття і симптоми фінансової кризи на підприємстві
2. Стадії та фази розвитку фінансової кризи на підприємстві
3. Економічна сутність банкрутства
4. Зміст та поняття антикризового управління
5. Сутність і елементи фінансової санації
6. Зміст управління фінансовою санацією
7. Організація проведення фінансової санації
8. Поняття «Класичної моделі санації»
9. Економічний зміст фінансового механізму санації
10. Форми і методи фінансової санації

Підберіть правильну відповідь

Терміни	Визначення термінів
1. Фінансова криза – це	А) здійснюється під контролем господарського суду в процесі впровадження справи про банкрутство
2. Стратегічна криза – це	Б) підприємство є неплатоспроможним або існує реальна загроза втрати платоспроможності
3. Банкрут – це	В) сукупність чинників, що забезпечують цілеспрямований вплив на систему господарських відносин підприємства-боржника, зокрема: суб'єкти і об'єкт фінансової санації та банкрутства в їх взаємозв'язку і взаємозалежності, цілі і функції управління, принципи управління, методи управління.
4. Криза прибутковості – це	Г) сукупність форм і методів реалізації антикризових процедур щодо конкретного підприємства

Терміни	Визначення термінів
5. Санація – це	Д) фаза розбалансованої діяльності підприємства та обмежених можливостей впливу його керівництва на фінансові відносини, що виникають на цьому підприємстві
6. Досудова санація – це	Е) зруйнований виробничий потенціал і відсутні довгострокові фактори успіху
7. Криза ліквідності – це	Є) перманентні збитки вихолощують власний капітал, і це призводить до незадовільної структури балансу
8. Механізм управління фінансовою санацією – це	Ж) система фінансово-економічних, виробничо-технічних, організаційно-правових та соціальних заходів спрямованих на відновлення платоспроможності підприємства боржника забезпечення ліквідності, прибутковості і конкурентоспроможності в довгостроковому періоді
9. Антикризове управління	З) санація без участі господарського суду здійснюється за ініціативи підприємства
10. Судова санація – це	И) неспроможність боржника відновити свою платоспроможність та задовольнити вимоги кредиторів не інакше як через застосування ліквідаційної процедури

Визначте правильність твердження (Так або Ні)

1. Метою фінансової санації є покриття поточних збитків та усунення причин їх виникнення, поновлення або збереження ліквідності й платоспроможності підприємств, скорочення всіх видів заборгованості, поліпшення структури оборотного капіталу та формування фондів фінансових ресурсів, необхідних для проведення санаційних заходів виробничо-технічного характеру. *(Так; Ні)*

2. Стратегічна криза – це криза, в результаті якої спостерігається зменшення прибутків яке поступово перетворюється в збиток. *(Так; Ні)*

3. Розрізняють два види санації, санація зі збереженням існуючого юридичного статусу підприємства-боржника і санація зі зміною організаційно-правової форми та юридичного статусу санованого підприємства. *(Так; Ні)*

4. Санація включає в себе як реструктуризацію, так і заходи фінансового характеру *(Так; Ні)*

5. Сутність менеджменту санації можна розглядати у двох аспектах: інституційному та функціональному *(Так; Ні)*

6. Досудова санація – система антикризового управління яка полягає в ефективному фінансовому механізмі з метою запобігання банкрутства. *(Так; Ні)*

7. Під фінансовою кризою розуміють фазу розбалансованої діяльності підприємства та обмежених можливостей впливу його керівництва на фінансові відносини, що виникають на цьому підприємстві. *(Так; Ні)*

8. Санація, що здійснюється за допомогою виробничо-технічних заходів передбачає появу нових власників, або зміну складу власників, але може відбуватися і без втручання сторонніх суб'єктів – при розподілі підприємства на частини або зміні організаційно-правової форми господарювання *(Так; Ні)*

9. Сутність антикризового управління зводиться до здатності розробляти оптимальні шляхи виходу з кризової ситуації, вірно визначати пріоритетні цінності підприємства в кризових умовах, координувати діяльність самого підприємства та трудового колективу і добитися максимальної ефективності їхньої праці в умовах, що склалися. *(Так; Ні)*

10. З інституційного боку менеджмент санації – це система антикризового управління, яка полягає в ефективному використанні фінансового механізму з метою запобігання банкрутству та фінансового оздоровлення підприємства. *(Так; Ні)*

Тестові завдання

1) Розрізняють такі види кризи:

- а) стратегічна криза
- б) криза прибутковості
- в) криза ліквідності
- г) усі відповіді вірні.

2) До функціональних завдань менеджменту санації відносять такі:

- а) проведення санаційного аудиту;
- б) організація реалізації проекту санації;
- в) пошук альтернатив;
- г) організація контролю за виконанням проекту санації.

3) Існують такі фази кризи:

- а) фаза кризи, яка безпосередньо не загрожує функціонуванню підприємства (за умови переведення його на режим антикризового управління);
- б) фаза, яка загрожує подальшому існуванню підприємства і потребує негайного проведення фінансової санації;
- в) кризовий стан, який не сумісний з подальшим існуванням підприємства і призводить до його ліквідації.
- г) усі відповіді вірні.

4) Метою фінансової санації є:

- а) покриття поточних збитків та усунення причин їх виникнення, поновлення або збереження ліквідності й платоспроможності підприємств
- б) спрямованість на вдосконалення організаційної структури підприємства
- в) підвищення якості менеджменту
- г) усі відповіді вірні.

5) Санація – це:

- а) неспроможність боржника відновити свою платоспроможність та задовольнити вимоги кредиторів не інакше як через застосування ліквідаційної процедури
- б) сукупність елементів призначена для вирішення проблеми незадовільного функціонування підприємства, подолання негативних внутрішніх явищ та загального оздоровлення його фінансово-господарської діяльності.
- в) система фінансово-економічних, виробничо-технічних, організаційно-правових та соціальних заходів спрямованих на відновлення платоспроможності підприємства боржника забезпечення ліквідності, прибутковості і конкурентоспроможності в довгостроковому періоді
- г) сукупність чинників, що забезпечують цілеспрямований вплив на систему господарських відносин підприємства-боржника.

6. Криза прибутковості проявляється у:

- а) значному зростанні поточних зобов'язань
- б) зниженні суми прибутку, що залишається в розпорядженні підприємства
- в) зростанні дивідендних виплат

7. Криза ліквідності проявляється у:

- а) значному зростанні поточних зобов'язань
- б) зниженні суми прибутку, що залишається в розпорядженні підприємства
- в) нездатності підприємства своєчасно погашати поточні зобов'язання.

8) Банкрутство – це:

- а) фаза, яка загрожує подальшому існуванню підприємства і потребує негайного проведення фінансової санації;
- б) фінансовий стан при якому спостерігається зменшення прибутків яке поступово перетворюється в збиток
- в) неспроможність боржника відновити свою платоспроможність та задовольнити вимоги кредиторів не інакше як через застосування ліквідаційної процедури
- г) усі відповіді вірні.

9) До зовнішніх факторів виникнення фінансової кризи відносять:

- а) низька якість менеджменту.
- б) дефіцити в організаційній структурі.
- в) низький рівень кваліфікації персоналу.
- г) нестабільне законодавство.

10) До внутрішніх факторів фінансової кризи відносять:

- а) значний рівень інфляції;
- б) нестабільність господарського та податкового законодавства;
- в) дефіцит у фінансуванні
- г) посилення конкуренції в галузі.

2. Санаційний контролінг

Контрольні запитання

1. Санаційний контролінг: поняття і методи
2. Основні елементи концепції контролінг
3. Сутність і мета санаційного контролінг
4. Роль контролінг в процесі управління
5. Функції завдання санаційного контролінгу
6. Завдання санаційного контролінгу
7. Особливості стратегічного і оперативного контролінгу
8. Відмінності між контролінгом та управлінським обліком
9. Сучасні системи управлінського обліку
10. Характеристика методів фінансового контролінгу

Задачі до теми

Задача 1. На основі наведених даних оцінити ймовірність банкрутства за 5-факторною моделлю Альтмана.

Баланс, тис. грн.

АКТИВ		ПАСИВ	
Необоротні активи		Власний капітал	
Основні засоби:			
– залишкова вартість	2350	Статутний капітал	600
– первісна вартість	2650	Додатковий капітал	1200
– знос	(300)	Нерозподілений прибуток	891
Довгострокові інвестиції	400	Всього власного капіталу	2691
Всього довготермінових активів	2750	Довгострокові зобов'язання	1000
Оборотні активи		Короткострокові зобов'язання	
Виробничі запаси	1100	Короткотермінові кредити банків	93
Дебіторська заборгованість	890	Кредиторська заборгованість за товари та послуги	800
Грошові кошти та їх еквіваленти	54	Поточні зобов'язання по розрахунках (оплата праці персоналу, відрахування в бюджет)	210
Всього оборотні активи	2044	Всього короткотермінові	1103
Всього активів	4794	Всього пасивів	4794

Звіт про фінансові результати, тис. грн.

Назви статей	Фактичні дані за період, тис. грн.	Назви статей	Фактичні дані за період, тис. грн.
Виручка від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	10200	Прибуток від основної діяльності (операційний прибуток)	1155
Податок на додану вартість	(1700)	Інші позареалізаційні доходи	170
Чиста виручка від реалізації продукції	8500	Інші витрати	(52)
Собівартість реалізованої продукції	6725	Прибуток до сплати податків	1273
Валовий прибуток	1775	Податок на прибуток	(382)
Операційні витрати	620	Чистий прибуток	891

Задача 2. Спрогнозувати ймовірність банкрутства підприємств, використовуючи Z-рахунок Альтмана (п'ятифакторну модель), якщо сума витрат і запасів – 200 000 грн., грошові кошти та дебіторська заборгованість – 50 000 грн., виручка від реалізації продукції – 150 000 грн., прибуток – 75 000 грн., нерозподілений прибуток – 10 000 грн., ринкова вартість всіх акцій – 500 000 грн., валюта балансу – 950 000 грн.

Задача 3. Спрогнозувати ймовірність банкрутства підприємства за універсальною дискримінантною функцією, якщо чистий прибуток склав 5650 тис. грн., чистий доход – 85500 тис. грн., амортизація 2500 тис. грн., виробничі запаси – 7010 тис. грн., готова продукція – 2500 тис. грн., незавершене виробництво – 140 тис. грн., товари – 1200 тис. грн., довгострокові зобов'язання – 1340 тис. грн., векселі видані на суму 200 тис. грн., заборгованість банку за короткостроковим кредитом – 20000 тис. грн., кредиторська заборгованість за товари – 10500 тис. грн., поточні зобов'язання за розрахунками – 14700 тис. грн., валюта балансу – 115900 тис. грн.

Задача 4. Спрогнозувати ймовірність банкрутства підприємства за моделлю Спрінггейта, якщо виручка від реалізації продукції – 85410 тис. грн., прибуток до сплати податків – 9540 тис. грн., запаси – 10670 тис. грн., векселі одержані – 495 тис. грн., векселі видані – 197 тис. грн., дебіторська заборгованість за товари – 36264 тис. грн., за виданими авансами – 13530 тис. грн., кредиторська заборгованість за товари – 10455 тис. грн., поточні зобов'язання за розрахунками – 15400 тис. грн., витрати майбутніх періодів – 101 тис. грн., валюта балансу – 112932 тис. грн.

Підберіть правильну відповідь

Терміни	Визначення термінів
1. Контролінг – це	А) формування та реалізація системи обґрунтування прийняття виконання та контролю за виконанням фінансових рішень з метою досягнення фінансових цілей
2. Бенчмаркінг – це	Б) визначення сильних та слабких сторін, а також можливостей розвитку і ризиків
3. ABC-аналіз – це	В) метод оперативного контролінгу, який полягає в дослідженні функціональних характеристик продукції, що виробляється, з погляду еквівалентності їх вартості та корисності.
4. Портфельний аналіз – це	Г) особлива інформаційна система, яка сигналізує керівництву про потенційні ризики, які можуть насуватися на підприємство як із зовнішнього, так і з внутрішнього середовища
5. Санаційна спроможність – це	Д) сукупність елементів призначена для вирішення проблеми незадовільного функціонування підприємства, подолання негативних внутрішніх явищ та загального оздоровлення його фінансово-господарської діяльності.
6. Оперативний контролінг – це	Е) процес порівняння товарів (робіт, послуг), виробничих процесів, методів та інших параметрів досліджуваного підприємства (структурного підрозділу) з аналогічними об'єктами інших підприємств чи структурних підрозділів.
7. SWOT-аналіз – це	Є) це сукупність фінансових, організаційно-технічних та правових можливостей підприємства, що перебуває у фінансовій кризі, які визначають його здатність до успішного проведення фінансової санації.
8. Вартісний аналіз – це	Ж) ефективний інструмент стратегічного контролінгу, який використовується з метою оптимізації портфеля цінних паперів інвестора
9. Санаційний контролінг – це	З) спеціальна, саморегульована система методів та інструментів, яка спрямована на функціональну підтримку менеджменту підприємства (зокрема фінансового менеджменту) і включає в себе інформаційне забезпечення, планування, координацію, контроль та внутрішній консалтинг.
10. Система раннього попередження – це	И) полягає у виявленні та оцінюванні кількісних значень небагатьох величин, частка яких у загальній сукупності вартісних показників найбільша

Визначте правильність твердження (Так або Ні)

1. Одним із головних завдань системи раннього попередження та реагування є виявлення загрози банкрутства, тобто прогнозування банкрутства. (Так; Ні)

2. Вартісний аналіз – це метод оперативного контролінгу, який полягає в дослідженні функціональних характеристик продукції, що виробляється, з погляду еквівалентності їх вартості та корисності. (Так; Ні)

3. Внутрішній бенчмаркінг – сконцентрований на порівняльному аналізі товарів (робіт, послуг), продуктивності виробничих процесів та інших параметрів досліджуваного підприємства з аналогічними характеристиками підприємств-конкурентів. (Так; Ні)

4. До основних методів контролінгу належать опитування, факторний аналіз, аналіз точки безбитковості. (Так; Ні)

5. Контролінг вирішує такі завдання як збір та аналіз внутрішньої і зовнішньої інформації, яка стосується об'єкта контролінгу, виявлення резервів зниження собівартості продукції. (Так; Ні)

6. Контролінг є системою спостереження та вивчення економічного механізму конкретного підприємства і розробки шляхів для досягнення мети, яку воно ставить перед собою; це система, зорієнтована на майбутній розвиток підприємства. (Так; Ні)

7. Аналіз точки безбитковості зводиться до визначення максимального обсягу реалізації продукції (у разі незмінних цін та умовно – постійних витрат), за якого підприємство може забезпечити безбиткову операційну діяльність у короткостроковому періоді (Так; Ні)

8. Бюджетування включає в себе розробку двох основних видів бюджетів: бюджету витрат та річного фінансового плану. (Так; Ні)

9. Прогнозування банкрутства є одним із головних завдань системи раннього попередження та реагування. (Так; Ні)

10. Оперативний контролінг – визначення сильних та слабких сторін, а також можливостей розвитку і ризиків (Так; Ні)

Тестові завдання

1. До основних методів фінансового контролінгу належать:

- а) реструктуризація
- б) SWOT-аналіз
- в) санація
- г) усі відповіді вірні.

2. Бенчмаркінг являє собою:

а) внутрішній аналіз та порівняння показників діяльності різних структурних підрозділів одного підприємства;

- б) маркетинговий аналіз ринку;
- в) порівняльний аналіз продуктивності виробничих процесів та інших параметрів досліджуваного підприємства й підприємств-конкурентів;
- г) процес порівняння товарів (робіт, послуг), виробничих процесів, методів та інших параметрів досліджуваного підприємства (структурного підрозділу) з аналогічними об'єктами інших підприємств чи структурних підрозділів.

3. До основних функцій контролінгу належать:

- а) управління грошовими потоками
- б) управління кредиторською та дебиторською заборгованістю
- в) стратегічне та оперативне планування;
- г) залучення капіталу.

4. Основні інструменти контролінгу:

- а) система раннього попередження та реагування;
- б) імітаційне моделювання;
- в) інвентаризація;
- г) ревізія.

5. Завдання системи раннього попередження:

- а) своєчасне виявлення кризи на підприємстві;
- б) виявлення можливостей розвитку або додаткових шансів для підприємства;
- в) виявлення загрози банкрутства.
- г) усі відповіді вірні.

6. Система раннього попередження та реагування включає в себе такі складові:

- а) прогнозування можливих сценаріїв розвитку підприємства;
- б) бенчмаркінг;
- в) формування інформаційних каналів;
- г) ідентифікація ризиків і оцінка ймовірності банкрутства.

7. Портфельний аналіз це :

- а) управління грошовими потоками
- б) ефективний інструмент стратегічного контролінгу, який використовується з метою оптимізації портфеля цінних паперів інвестора
- в) організація реалізації проекту санації
- г) розробка санаційної концепції.

8. Основною формою оперативного планування є:

- а) консалтинг
- б) система раннього попередження
- в) анкетування
- г) бюджетування.

9. Завданням санаційного контролінгу є:

- а) ідентифікація оперативних результатів,
- б) призначення тимчасової адміністрації;
- в) надання підприємству зовнішньої фінансової допомоги;
- г) усі відповіді вірні.

10. Існують такі види бенчмаркінгу:

- а) внутрішній
- б) попередній
- в) зовнішній
- г) усі відповіді вірні.

3. Планування фінансової санації

Контрольні запитання

1. Поняття санаційної стратегії
2. Види санаційних стратегій
3. Поняття і види потреб в капіталі.
4. Етапи фінансової стабілізації підприємства
5. Механізми фінансової стабілізації та їх особливості
6. Порядок розробки плану судової санації
7. Основні розділи плану судової санації
8. Державне регулювання складання плану судової санації
9. Необхідність планування досудової санації підприємства
10. Основні розділи плану досудової санації

Задачі до теми

Задача 1. Перевірити рівень виконання підприємством умов золотого правила фінансування. Розрахувати робочий капітал та зробити висновки.

Вихідні дані:

- необоротні активи – 600 тис. грн.
- Оборотні активи – 700 тис. грн.
- Власний капітал – 400 тис. грн.
- Довгострокові зобов'язання – 350 тис. грн.
- Поточні зобов'язання – 550 тис. грн.

Задача 2. Використовуючи подані дані з'ясувати чи спроможне підприємство розрахуватися з богами за рахунок своєї господарської діяльності, визначивши відношення Cash-flow до нетто заборгованості. Чистий прибуток (ЧП) – 6 405 тис. грн.; Заборгованість за короткострокові кредити банку – 3 150 тис. грн.; Амортизація – 2 650 тис. грн.; Заборгованість за виданими векселями – 160 тис. грн.; Зобов'язання за розрахунками – 6 800 тис. грн.; Кредиторська заборгованість – 6 525 тис. грн.; Грошові кошти – 13 500 тис. грн.

Задача 3. Оцінити структуру балансу підприємства за допомогою коефіцієнта Бівера, якщо чистий прибуток становить 10000 грн., необоротні активи – 190000 грн., сума амортизації – 5000 грн., запаси і витрати – 80000 грн., грошові кошти та дебіторська заборгованість – 150000 грн., довгострокові зобов'язання – 60000 грн., короткострокові зобов'язання – 120000 грн., валюта балансу – 410000 грн.

Підберіть правильну відповідь

Терміни	Визначення термінів
1. Наявний потенціал – це	А) Процедура досягнення домовленості між боржником та кредиторами щодо пролонгації строків сплати належних кредиторам платежів або щодо зменшення суми боргів.
2. Оперативна (Crash) програма характеризує	Б) Абсолютний приріст вартості активів підприємства, який очікується в результаті реалізації плану санації.
3. Додаткова вартість, створена в результаті санації	В) Може приймати рішення про здійснення ліквідаційних процедур у примусовому порядку.
3. Умови участі санатора в задоволенні вимог кредиторів включають:	Г) Сильні сторони підприємства, його можливі шанси та наявні вигоди у кадровій, виробничій, технологічній, маркетинговій та інших сферах.
4. Мирова угода – це	Д) Розробити та подати на затвердження комітету кредиторів план санації боржника, погоджений з боржником, органом, уповноваженим управляти майном боржника.
5. Комітет кредиторів	Е) Заходи, спрямовані на покриття поточних збитків, відновлення платоспроможності та ліквідності підприємства.
6. Господарський суд	Є) Угоду між боржником і санатором про переведення боргу на санатора, що можливо лише за згодою кредиторів.
7. Керуючий санацією зобов'язаний:	Ж) Спеціальною постановою затверджує умови санації підприємства-боржник.

Визначте правильність твердження (Так або Ні)

1. При складанні фінансового плану санації розраховується точка беззбитковості. (Так; Ні)

2. На підставі фінансового плану визначається загальна потреба підприємства у фінансових ресурсах із зовнішніх джерел. (Так; Ні)

3. План санації вважається схваленим, якщо на засіданні комітету кредиторів таке рішення було підтримане більш як 35% голосів кредиторів – членів комітету кредиторів. *(Так; Ні)*

4. Як правило, план реорганізації розробляється в тому разі, якщо санація фінансується внутрішнім санатором. *(Так; Ні)*

5. Санатора можна включити до складу власників підприємства під час збільшення статутного фонду боржника, коли всі або більшу частину корпоративних прав нової емісії викупує сенатор. *(Так; Ні)*

6. План санації зі збереженням статусу юридичної особи базується на мобілізації зовнішніх фінансових резервів боржника та на участі в санації кредиторів підприємства. *(Так; Ні)*

7. Для осіб, які не дали згоду на укладення мирової угоди, не можуть бути встановлені умови гірші, ніж для тих, котрі підтримали укладення угоди. *(Так; Ні)*

8. Якщо боржник подав недостовірні відомості про свій фінансово-майновий стан, то за заявою будь-кого з кредиторів арбітражний суд може визнати мирову угоду недійсною. *(Так; Ні)*

9. Державні органи можуть погодитися на відстрочення частини вимог, якщо внаслідок такої поступки підприємство відновить свою господарську діяльність і матиме змогу сплачувати наступні обов'язкові платежі на користь держави. *(Так; Ні)*

10. Повноваження арбітражного керуючого, членів комітету кредиторів та нагляд арбітражного суду зберігаються до затвердження плану санації. *(Так; Ні)*

Тестові завдання

1. Аналіз фінансово – господарського стану не охоплює:

- а) виробничо – господарську діяльність,
- б) аналіз ринків збуту,
- в) фінансовий стан.

2. При формуванні плану маркетингу та оцінювання ринків збуту продукції Визначаються такі чинники:

- а) галузеві ризики,
- б) структура капіталу підприємства,
- в) вартість капіталу.

3. До організаційного плану санації входять:

- а) перелік контрагентів,
- б) організаційна структура підприємства,
- в) можливості реструктуризації.

4. Не входить до основних критеріїв оцінювання ефективності санації:

- а) ліквідність та платоспроможність;
- б) прибутковість;
- в) додаткова вартість, створена в результаті санації;
- г) зменшення кількості акцій.

5. Протягом якого терміну після ухвали рішення про санацію керуючий санацією зобов'язаний подати на схвалення до комітету кредиторів план санації:

- а) 1 місяць,
- б) 3 місяці,
- в) 4 місяці.

6. На протязі якого терміну схвалений комітетом кредиторів план санації та протокол засідання комітету кредиторів повинен бути поданий до арбітражного суду на затвердження:

- а) 3 дні,
- б) 5 днів,
- в) 7 днів,
- г) 14 днів.

7. При використанні такого способу реорганізації як злиття, поглинання чи приєднання не виконується:

- а) частина корпоративних прав залишається у власників,
- б) власники корпоративних прав отримують компенсацію,
- в) усі майнові обов'язки переходять до підприємства- правонаступника.

8. За скільки днів до закінчення терміну санації керуючий санацією зобов'язаний надати зборам кредиторів письмовий звіт:

- а) за 7 днів,
- б) за 10 днів,
- в) за 15 днів,
- г) за 30 днів.

9. Повноваження арбітражного керуючого припиняються:

- а) з дня складання мирової угоди,
- б) з дня затвердження мирової угоди,
- в) з дня подання мирової угоди на розгляд.

10. Затвердження мирової угоди є:

- а) підставою для визнання підприємства банкрутом,
- б) підставою для закриття справи про банкрутство,
- в) підставою для поновлення справи про банкрутство.

4. Санаційний аудит

Контрольні запитання

1. Сутність санаційного аудиту
2. Завдання санаційного аудиту
3. Етапи проведення санаційного аудиту
4. Способи і методи проведення санаційного аудиту
5. Аналіз різних поглядів на сутність санаційної спроможності підприємства
6. Кількісні методики санаційної оцінки санаційної спроможності підприємства
7. Методика оцінки глибини фінансової кризи
8. Матриці фінансової рівноваги та їх значення у визначенні санаційної спроможності підприємства
9. Оцінка економічного потенціалу підприємства та його складових
10. Якісні методики оцінки санаційної спроможності підприємства: SWOT-аналіз

Задачі до теми

Задача 1. За даними поданими у таблиці виконати оцінку динаміки власних оборотних коштів і рівень забезпеченості ними підприємства.

Показник	На початок року	На кінець року	Відхилення	
			тис. грн.	темپ приросту, %
Власний капітал	900	825		
Нематеріальні активи	36	52		
Незавершене будівництво	24	18		
Основні засоби	630	525		
Довгострокові фінансові інвестиції	40	35		
Разом необоротні активи				
Власні оборотні кошти				

Оборотні активи: на початку року 310 тис. грн.; на кінець року 375 тис. грн.

Задача 2. За даними таблиці розрахувати суму власних оборотних коштів, коефіцієнт автономії, коефіцієнт співвідношення позикових і власних коштів, коефіцієнт маневреності. Надати оцінку фінансової стійкості підприємства.

Показники, тис. грн.	На початок року	На кінець року
1 Валюта балансу, у т.ч.:	250	240
2 Необоротні активи	145	150
3 Оборотні активи, з них:	105	90
3,1 Товарно-матеріальні запаси	64	57
3.2 Дебіторська заборгованість	33	28
3,3 Грошові активи	8	5
4 Власний капітал	180	177
5 Довгострокові зобов'язання	10	11
6 Поточні зобов'язання	60	52

Задача 3. Відомі такі дані: валюта балансу – 100 тис. грн, коефіцієнт автономії – 0,8, коефіцієнт маневреності власних коштів – 0,25. Вартість необоротних активів складатиме:

- а) 40 тис. грн;
- б) 20 тис. грн;
- в) 60 тис. грн;
- г) 50 тис. грн.

Задача 4. За даними таблиці розрахувати коефіцієнт абсолютної, термінової і поточної ліквідності та зробити висновок щодо ліквідності і платоспроможності підприємства.

Показники, тис. грн.	На початок року	На кінець року
АКТИВ		
Необоротні активи, у т.ч.:	150	192
Основні засоби	126	135
Нематеріальні активи	10	8
Незавершене будівництво	5	42
Довгострокові фінансові вкладення	9	7
Оборотні активи, у т.ч.:	70	91
Запаси	41	47

Показники, тис. грн.	На початок року	На кінець року
Дебіторська заборгованість	20	32
Грошові активи	7	9
Інші оборотні активи	2	3
Баланс	220	283
ПАСИВ		
Власний капітал	165	176
Довгострокові зобов'язання	8	12
Поточні зобов'язання, у т.ч.:	47	95
Короткострокові кредити банку	10	34
Кредиторська заборгованість за розрахунками:		
за товари, роботи, послуги	22	37
з оплати праці	7	12
зі страхування	3	5
з бюджетом	5	7
Баланс	220	283

Задача 5. Розрахувати коефіцієнт відновлення платоспроможності за період місяців, якщо оборотні активи на початок звітного періоду склали 46568 тис. грн., а на кінець 61545 тис. грн., поточні зобов'язання на початок періоду склали 34576 тис. грн. і 45420 тис. грн. на кінець звітного періоду

Задача 6. Відомі дані про активи і зобов'язання трьох фірм (А, Б, В) на 30.07. п.р. тис. грн

Показник	А	Б	В
Запаси	390	500	760
Дебітори-покупці	380	520	480
Короткострокові фінансові вкладення	400	280	150
Грошові кошти	260	140	50
Довгострокові кредити банків	600	650	710
Короткострокова заборгованість	720	720	720

Оцінити і порівняти ліквідність трьох підприємств. Оцінити можливість кожної фірми погасити зобов'язання в розмірі 200 тис. грн. за рахунок оборотних активів.

Підберіть правильну відповідь

Терміни	Визначення термінів
1. Аудит – це	А) підтверджує повноту й достовірність плану, а також фактичного матеріалу, на якому він базується, і водночас визначає повноваження аудитора.
2. Санаційна спроможність – це	Б) незалежна експертиза публічної бухгалтерської та фінансової звітності, іншої інформації щодо фінансово-господарської діяльності суб'єктів господарювання.
3. Пояснювальна записка	В) сукупність методів до визначення оптимального співвідношення між обсягами власного та позикового капіталу.
4. Основними джерелами інформації при аналізі фінансової діяльності є:	Г) наявність у підприємства, що перебуває у фінансовій кризі, фінансових, організаційно-технічних та правових можливостей, які визначають його здатність до успішного проведення фінансової санації.
5. Оптимізація структури капіталу – це	Д) оцінка санаційної спроможності підприємства на підставі аналізу фінансово – господарської діяльності та наявної санаційної концепції.
6. При оцінці можливості емісії облігацій	Е) аналізується діяльність підприємства щодо випуску боргових цінних паперів, а також ефективність використання залучених коштів.
7. Метою санаційного аудиту є:	Є) характеризує співвідношення прибутку від реалізації продукції та витрат на її виробництво.
8. Рентабельність основної діяльності –	Ж) типові форми річної бухгалтерської звітності підприємств, зокрема: – баланс підприємства, – звіт про фінансові результати, – звіт про фінансово – майновий стан.

Визначте правильність твердження (Так або Ні)

1. Санаційний аудит є окремим напрямком діяльності аудиторських фірм. (Так; Ні)

2. Першим етапом санаційного аудиту є аналіз виробничо – господарської діяльності підприємства щодо відповідності фактичного стану тим даним, які відбиті в плані санації. (Так; Ні)

3. Санаційний аудит є найважливішою складовою процедури санації та відіграє вирішальну роль у мобілізації підприємством фінансових ресурсів. *(Так; Ні)*

4. Аудитор для виконання своїх завдань з оцінювання санаційної спроможності суб'єкта господарювання дістає доступ до відкритої комерційної інформації про нього. *(Так; Ні)*

5. Зовнішні аудитори проводять санаційний аудит відокремлено від внутрішніх служб підприємства. *(Так; Ні)*

6. Поряд зі звітними бухгалтерськими даними та іншою внутрішньою інформацією для оцінювання санаційної спроможності підприємства слід також використовувати зовнішні джерела. *(Так; Ні)*

7. При аналізі витрат на виробництво вивчається ефективність планування собівартості та здійснюється факторний аналіз відхилень факту від плану. *(Так; Ні)*

8. У ході аудиту позичкового капіталу та кредиторської заборгованості визначаються склад і структура власних засобів підприємства. *(Так; Ні)*

9. Досліджуючи динаміку валюти балансу та його структуру, використовують трендовий метод аналізу. *(Так; Ні)*

10. У процесі санаційного аудиту за даними аналітичного обліку на останню звітну дату розшифровується кредиторська заборгованість з фіксуванням дати її виникнення та суми. *(Так; Ні)*

Тестові завдання

1. До основних принципів аудиту належать:

- а) бездокументарне оформлення,
- б) конфіденційність,
- в) платність.

2. Замовниками санаційного аудиту кризового підприємства можуть бути:

- а) потенційні санатори,
- б) диллери,
- в) конкуренти підприємства.

3. З яким відділом в першу чергу співпрацюють аудитори при здійсненні перевірки:

- а) відділ продажів,
- б) плановий відділ,
- в) відділ контролінгу.

4. *Не входить до етапів санаційного аудиту:*
- а) ідентифікацій даних,
 - б) розподіл обов'язків,
 - в) експертиза,
 - г) складання висновків.
5. *Перш ніж проводити аудит, аудитор:*
- а) проводить аналіз основних показників,
 - б) розподіляє обов'язки між підлеглими,
 - в) готує програму санаційного аудиту.
6. *Дані про підприємство для проведення аудиторської перевірки мають характеризувати:*
- а) оперативний стан підприємства,
 - б) стратегічний стан підприємства,
 - в) оперативний і стратегічний стан підприємства.
7. *Аналізуючи виробничо-господарську діяльність, аудитор виконує таку роботу:*
- а) аналізує витрати на виробництво,
 - б) оцінює показники праці,
 - в) обидві відповіді вірні.
8. *Під час аудиту власного капіталу розглядаються питання:*
- а) наявність нерозподіленого прибутку,
 - б) запаси готової продукції,
 - в) розміри довгострокових кредитів.
9. *До показників ринкової активності підприємства належать:*
- а) рентабельність акцій,
 - б) сума дивідендів на одну акцію,
 - в) немає вірної відповіді,
 - г) правильні варіанти а) і б).
10. *Ліквідність активу означає:*
- а) його цінність,
 - б) здатність перетворюватись на гроші,
 - в) немає вірної відповіді.

5. Санація балансу

Контрольні запитання

1. Зміст і структура бухгалтерського балансу
2. Підстави для проведення санації балансу
3. Сутність санації балансу
4. Поняття і призначення санаційного прибутку

5. Конверсія акцій і деномінація акцій – сутність та відмінності
6. Законодавчі вимоги щодо співвідношення суми власного і статутного капіталу
7. Порядок зменшення статутного капіталу акціонерного товариства
8. Порядок зменшення статутного капіталу підприємств інших організаційно-правових форм
9. Законодавчі обмеження щодо зменшення статутного капіталу
10. Приховані резерви – сутність і способи відображення

Задачи

Задача 1. Початковий вигляд пасиву балансу на початок року

Статутний капітал – 200 тис.грн.

Додатковий капітал – 95 тис.грн.

Нерозподілений прибуток – 50 тис.грн.

За результатами діяльності за поточний рік було отримано 180 тис.грн. збитку, крім того, проведена уцінка необоротних активів на 60 тис.грн. Розрахувати вартість чистих активів на початок і на кінець року та визначити необхідність проведення санації балансу. Скласти перший розділ пасиву балансу після санації, якщо зменшення статутного капіталу відбувалося шляхом безкоштовної передачі акцій до анулювання

Задача 2. Статутний капітал АТ сформований за рахунок акцій номіналом 50 грн, кількість акцій – 80 тис.шт. Визначити балансовий курс акцій до і після санації та розрахувати збиток акціонерів, якщо заплановано отримати санаційний прибуток в розмірі 3000 тис.грн. Скласти баланс після санації, якщо Баланс до проведення санації має наступний вигляд

Баланс

Актив		Пасив	
Показник	Значення	Показник	Значення
1 Необоротні активи	2200	Статутний капітал	4000
2 Оборотні активи в т.ч.	2720	Непокріті збитки	(2080)
– запаси	2500		
– дебіторська заборгованість	200	Довгострокові зобов'язання	2200
– грошові кошти	20	Поточні зобов'язання	800
Баланс	4920	Баланс	4920

Задача 3. Статутний капітал АТ складає 5 млн.грн. Кількість акцій – 1 млн. штук. Прийнято рішення про зменшення статутного капіталу шляхом деномінації акцій у співвідношенні 5 до 2. Оскільки 10% акціонерів не надали акції для деномінації, їхні акції були анульовані. В ході деномінації на цю кількість (анульовану) у відповідному співвідношенні були емітовані акції і реалізовані на біржі за курсом 120%. Визначити зменшення статутного капіталу і санаційний прибуток

Підберіть правильну відповідь

Терміни	Визначення термінів
1. Баланс – це	А) частина в активах підприємства, що залишається після вирахування його зобов'язань.
2. Активи – це	Б) заборгованість підприємства, яка виникла внаслідок минулих подій і погашення якої, як очікується, призведе до зменшення ресурсів підприємства, що втілюють в собі економічні вигоди.
3. Власний капітал – це	В) прибуток, який виникає внаслідок викупу підприємством власних корпоративних прав (акцій, часток) за курсом, нижчим за номінальну вартість цих прав (дизажіо), в результаті їх безкоштовної передачі до анулювання, зниження номінальної вартості або при одержанні безповоротної фінансової допомоги від власників корпоративних прав, кредиторів та інших заінтересованих у санації підприємства осіб.
4. Довгострокові зобов'язання – це	Г) зафіксована в установчих документах загальна вартість активів, які є внеском власників (учасників) до капіталу підприємства. Підприємства, для яких не передбачена фіксована сума статутного капіталу, відображають у цій статті суму фактичного внеску власників до статутного капіталу підприємства.
5. Зобов'язання – це	Д) покриття відображених у балансі збитків та створення необхідних резервних фондів за рахунок одержання санаційного прибутку.
6. Поточні зобов'язання – це	Е) сума коштів, переданих підприємству на умовах, які не передбачають відповідної компенсації чи повернення таких коштів.
7. Санаційний прибуток – це	Є) всі зобов'язання, які не є поточними зобов'язаннями.

Терміни	Визначення термінів
8. Статутний капітал – це	Ж) звіт про фінансовий стан підприємства, який відображає його активи, зобов'язання та власний капітал у грошовому виразі на певну дату
9. Безповоротна фінансова допомога – це	З) зобов'язання, які будуть погашені протягом операційного циклу підприємства або повинні бути погашені протягом дванадцяти місяців, починаючи з дати балансу.
10. Санація балансу – це	И) ресурси, контрольовані підприємством в результаті минулих подій, використання яких, як очікується, приведе до надходження економічних вигод у майбутньому.

Визначте правильність твердження (Так або Ні)

1. Фінансова санація підприємства починається з санації балансу, тобто з формального покриття відбитих у балансі збитків, що є неодмінною передумовою залучення коштів збільшенням статутного фонду та одержанням санаційних кредитів *(Так; Ні)*

2. Балансовий курс показує суму чистих активів, які припадають на одну акцію (частку, пай) та характеризує структуру власного капіталу підприємства. *(Так; Ні)*

3. Збитки від фінансово-господарської діяльності підприємства відбиваються в статті «Статутний капітал» *(Так; Ні)*

4. Санаційний прибуток у частині емісійного доходу не є об'єктом оподаткування. *(Так; Ні)*

5. Безповоротна фінансова допомога включається до складу валових витрат підприємства-одержувача і підлягає оподаткуванню на загальних підставах. *(Так; Ні)*

6. Конверсія акцій – це об'єднання кількох акцій в одну (або обмін за встановленим співвідношенням однієї кількості акцій на іншу). *(Так; Ні)*

7. Якщо санація балансу здійснюється за рахунок емісійного доходу, то в результаті такої операції змінюється як структура власного капіталу, так і загальна його сума *(Так; Ні)*

8. Зменшення номінальної вартості акцій (часток, паїв) називається конверсією. *(Так; Ні)*

9. Підприємство має покрити збитки акціонерів, пов'язані зі зменшенням статутного фонду. (Так; Ні)

10. Зменшення статутного капіталу з метою покриття балансових збитків підприємства означає приведення розміру номінального капіталу у відповідність до його реальної вартості, яка впливає зі стану балансу. (Так; Ні)

Тестові запитання

1. Балансовий курс розраховується як:

- а) виражене в процентах відношення між власним капіталом та статутним фондом;
- б) виражене в процентах відношення між необоротними активами та статутним фондом;
- в) виражене в процентах відношення між поточними зобов'язаннями та статутним фондом.

2. Якщо балансовий курс вищий від номінального, тобто перевищує 100 %, це означає, що:

- а) поточні зобов'язання перевищують статутний фонд;
- б) довгострокові зобов'язання перевищують необоротні активи;
- в) власний капітал перевищує статутний фонд.

3. Існує два методи зменшення статутного фонду акціонерного товариства:

- а) зменшенням номінальної вартості акцій (деномінація);
- б) зменшенням кількості акцій існуючої номінальної вартості (конверсія, консолідація);
- в) обидві відповіді вірні.

4. Якщо збитки перевищують суму всіх інших статей першого розділу балансу, то підприємство має від'ємний показник власного капіталу. Це означає, що:

- а) підприємство має низьку ймовірність банкрутства;
- б) структура балансу є незадовільною і свідчить про те, що підприємство є напівбанкрутілим;
- в) немає правильної відповіді.

5. Протягом якого періоду акції, викуплені акціонерним товариством, мають бути реалізовані або анульовані?

- а) протягом трьох років;
- б) протягом двох років;
- в) не більш одного року.

б. Безповоротна фінансова допомога включається до складу:

- а) валових доходів підприємства-одержувача і підлягає оподаткуванню на загальних підставах;
- б) валових витрат підприємства-одержувача і підлягає оподаткуванню на загальних підставах;
- в) статутного капіталу підприємства-одержувача і підлягає оподаткуванню на загальних підставах.

7. Додатковий капітал – це:

- а) зафіксована в установчих документах загальна вартість активів, які є внеском власників (учасників) до капіталу підприємства;
- б) сума приросту майна підприємства, яка виникла в результаті переоцінювання (індексації), безоплатно одержаних матеріальних цінностей та від емісійного доходу;
- в) сума заборгованості власників (учасників) за внесками до статутного капіталу.

8. В якому випадку перед підприємством постає необхідність у санації балансу?

- а) коли підприємство має непокриті резервними фондами та іншими джерелами збитки;
- б) коли підприємство має сформований додатковий капітал, резервні фонди;
- в) коли підприємство має нерозподілені прибутки.

9. Якщо підприємство отримало санаційний прибуток у вигляді безповоротної фінансової допомоги, то власний капітал:

- а) зменшується на суму отриманої допомоги за відрахуванням податкових платежів;
- б) збільшується на суму отриманої допомоги за відрахуванням податкових платежів;
- в) залишається незмінним.

10. З переходом підприємств на національні стандарти бухгалтерського обліку прибутки та збитки відбиваються в статті:

- а) «Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)»;
- б) «Вилучений капітал»;
- в) «Резервний капітал».

6. Внутрішні джерела санації

Контрольні запитання

1. Поняття фінансових ресурсів підприємства та фактори, що впливають на їх формування та використання
2. Структура джерел фінансових ресурсів підприємства
3. Поняття та види внутрішніх джерел фінансування

4. Види стратегій «виживання» підприємства
5. Способи збільшення вхідних грошових потоків в санаційних цілях
6. Сутність факторингу та механізм його проведення
7. Способи зменшення вихідних грошових потоків в санаційних цілях
8. Резерви зменшення собівартості продукції

Підберіть правильну відповідь

Терміни	Визначення термінів
1. Рух грошових коштів – це	А) придбання та реалізація тих необоротних активів, а також тих фінансових інвестицій, які не є складовою частиною еквівалентів грошових коштів.
2. Грошовий потік підприємства – це	Б) основна діяльність підприємства, а також інші види діяльності, які не є інвестиційною чи фінансовою діяльністю.
3. Операційна діяльність – це	В) господарська операція, що передбачає продаж основних фондів з одночасним зворотним отриманням таких основних фондів в оперативний або фінансовий лізинг
4. Фінансова діяльність – це	Г) операція з перевідступлення першим кредитором прав вимоги боргу третьої особи іншому кредиторові (фактору) з попередньою або наступною компенсацією вартості такого боргу першому кредиторові.
5. Інвестиційна діяльність – це	Д) кредитування зовнішньоекономічних операцій у формі викупу в експортера векселів та інших боргових вимог, які акцептував імпортер.
6. Приховані резерви – це	Е) здійснення організаційно-господарських, фінансово-економічних, правових, технічних заходів, спрямованих на реорганізацію підприємства, зміну форм власності, управління, організаційно-правової форми, що сприятиме фінансовому оздоровленню підприємства, збільшенню обсягів випуску конкурентоспроможної продукції, підвищенню ефективності виробництва та задоволенню вимог кредиторів.
7. Форфейтинг – це	Є) надходження і вибуття грошових коштів в процесі здійснення господарської діяльності підприємства.
8. Факторинг – це	Ж) частина капіталу підприємства, що не відбита в балансі.
9. Зворотний лізинг – це	З) сукупність розподілених в часі надходжень і виплат грошових коштів, які генеруються його господарською діяльністю.
10. Реструктуризація підприємства – це	И) діяльність, яка призводить до змін розміру і складу власного та позикового капіталу підприємства.

Визначте правильність твердження (Так або Ні)

1. Рефінансування дебіторської заборгованості – це форма реструктуризації активів, що полягає в переведенні дебіторської заборгованості в інші, ліквідні форми оборотних активів: грошові кошти, короткострокові фінансові вкладення тощо. (Так; Ні)

2. До основних форм рефінансування дебіторської заборгованості належать випуск привілейованих акцій та випуск облігацій (Так; Ні)

3. Зниження собівартості продукції та витрат, джерелом покриття яких є прибуток, що залишається в розпорядженні підприємства, – головний внутрішній санаційний резерв суб'єктів господарювання, що перебувають у фінансовій кризі. (Так; Ні)

4. Прямі витрати – це такі, що пов'язані з виробництвом окремих видів продукції (на сировину, основні матеріали, куповані вироби, напівфабрикати тощо) і можуть бути безпосередньо включені до їх собівартості.

5. До вихідних грошових потоків підприємства належать доходи від інвестиційної діяльності (Так; Ні)

6. До заходів з вивільнення робочого часу належать запровадження неповного робочого тижня (неповного робочого дня) та достроковий вихід на пенсію (Так; Ні)

7. Витрати на інвестиції належать до витрат, джерелом фінансування яких є власний капітал. (Так; Ні)

8. Зменшити вихідні грошові потоки та підвищити платоспроможність підприємства можна за рахунок зменшення чи заморожування витрат на інвестиції та інших витрат, які не належать до собівартості продукції. (Так; Ні)

9. Приховані резерви мобілізуються реалізацією окремих об'єктів основних та оборотних засобів, які безпосередньо не пов'язані з процесом виробництва та реалізації продукції (Так; Ні)

10. Розмір виручки від реалізації не залежить від обсягу реалізованої продукції та ціни одиниці такої продукції. (Так; Ні)

Тестові завдання

1. До внутрішніх джерел збільшення грошових надходжень відносять:
- а) державні дотації та субсидії;
 - б) кошти, залучені на умовах позики;
 - в) виручку від реалізації основної продукції; надходження у вигляді інших операційних доходів; доходи від інвестиційної діяльності.

2. Група санаційних заходів, що пов'язана зі зміною структури та складу активів балансу:

- а) реструктуризація активів;
- б) реструктуризація чистого доходу;
- в) зміна рівня податкової ставки.

3. Що належить до заходів з вивільнення робочого часу?

- а) подовження робочого дня;
- б) звільнення персоналу та неоплачувані відпустки;
- в) підвищення заробітної плати.

4. Чинники, що впливають на собівартість продукції:

- а) обсяги виробництва;
- б) структури (номенклатури та асортименту) продукції;
- в) обидві відповіді вірні.

5. Яка стаття змінюється в структурі пасивів у разі індексації основних фондів?

- а) зменшується стаття «Вилучений капітал»;
- б) збільшується стаття «Статутний капітал» або «Додатковий капітал»;
- в) структура пасивів не змінюється.

6. Розмір прихованих резервів на активному боці балансу обчислюється як:

- а) сума балансової вартості окремих майнових об'єктів підприємства та їх реальна (вища) вартість;
- б) різниця між балансовою вартістю окремих майнових об'єктів підприємства та їх реальною (вищою) вартістю;
- в) відношення балансової вартості окремих майнових об'єктів підприємства до їх реальної (вищої) вартості.

7. Зворотний лізинг – це господарська операція, що передбачає:

- а) продаж основних фондів з одночасним зворотним отриманням таких основних фондів в оперативний або фінансовий лізинг;
- б) переведення дебіторської заборгованості в ліквідні форми оборотних активів (грошові кошти, короткострокові фінансові вкладення тощо);
- в) зменшення частки низьколіквідних оборотних засобів, запасів сировини та незавершеного виробництва.

8. Форфейтинг – це:

- а) комплекс процедур з примусового стягнення заборгованості;
- б) операція з перевідступлення першим кредитором прав вимоги боргу третьої особи іншому кредиторі з попередньою або наступною компенсацією вартості такого боргу першому кредиторі;
- в) кредитування зовнішньоекономічних операцій у формі викупу в експортера векселів та інших боргових вимог, які акцептував імпортер.

9. До вхідних грошових потоків підприємства належить:

- а) виручка від реалізації основної продукції;
- б) оплата товарів, робіт, послуг, які становлять собівартість продукції;
- в) сплата податків та інших платежів до бюджету.

10. До вихідних грошових потоків підприємства належить:

- а) оплата товарів, робіт, послуг, які не належать до валових витрат;
- б) державні дотації та субсидії;
- в) виручка від реалізації основної продукції.

7. Зовнішні джерела санації

Контрольні запитання

- 1. Види зовнішніх джерел фінансування санації
- 2. Участь спеціалізованих фінансових інститутів у санації підприємства
- 3. Поняття двоступінчатої санації
- 4. Методи збільшення статутного капіталу
- 5. Сутність альтернативної санації
- 6. Емісія облігацій в санаційних цілях
- 7. Участь кредиторів у фінансуванні санації
- 8. Участь персоналу у фінансуванні санації

Задачі

Задача 1. Визначити необхідність проведення фінансової реструктуризації на підприємстві, якщо власний капітал підприємства – 1250 тис. грн., довгострокові зобов'язання – 410 тис. грн., поточні зобов'язання – 2100 тис. грн., необоротні активи – 1360 тис. грн., оборотні активи – 2400 тис. грн., чистий прибуток – 100 тис. грн., амортизаційні відрахування – 290 тис. грн.

Задача 2. Загальні збори акціонерів прийняли рішення про збільшення статутного капіталу підприємства з 40 млн.грн. до 50 млн.грн. шляхом додаткової емісії акцій. На кожні 4 старі акції було вирішено випустити 1 нову. Перед збільшенням статутного капіталу біржовий курс однієї акції номінальною вартістю 100 грн. становив 150 грн. Курс емісії нових акцій – 125%. Визначити емісійний дохід емітента та середній біржовий курс акцій після емісії, якщо на зміну курсу вплинув лише факт збільшення капіталу. Інші фактори впливу на курс залишилися без змін. Як при цьому зміниться майновий стан акціонера, який володів чотирма акціями до нової емісії, якщо він використовує переважне право на купівлю нових акцій?

Підберіть правильну відповідь

Терміни	Визначення терміну
1. Двоступінчаста санація	А. Додаткові внески учасників та засновників, дивіденди, індексація основних засобів
2. Форми фінансової участі кредиторів у санації боржників	Б. Емісія акцій або конверсійних облігацій, викуп акцій у власників з подальшим їх обміном на боргові вимоги
3. Мораторій	В. Збільшення кількості акцій існуючої номінальної вартості, збільшення номінальної вартості акцій, обмін облігацій на акції
4. Альтернативна санація	Г. Спосіб дії кредитора, за якого він не надає додаткових кредитів і протягом певного періоду не вимагає виконання грошових зобов'язань, строк сплати яких настав
5. Форми списання заборгованості	Д. Реструктуризація наявної заборгованості, зменшення або списання заборгованості, надання санаційних кредитів
6. Шляхи конверсії боргу у власність	Е. Операція, яка передбачає зменшення статутного капіталу з подальшим його збільшенням
7. Методи збільшення статутного капіталу	Є. Повна або часткова відмова від своїх вимог, відмова від кредитного забезпечення
8. Джерела збільшення кількості акцій існуючої номінальної вартості	Ж. Фінансова санація зусиллями власників підприємства, яка передбачає зменшення номінальної вартості акцій або безповоротну фінансову допомогу

Визначте правильність твердження (Так або Ні)

1. Переважне право на придбання акцій дає змогу колишнім власникам попередити розмивання вартості своєї частки у статутному капіталі внаслідок емісії акцій за низьким курсом. (Так; Ні)

2. З економічного погляду нижньою межею курсу емісії нових акцій є їх номінальна вартість. (Так; Ні)

3. Щоб стимулювати попит на акції нової емісії, їх максимальна вартість має бути більшою за ринковий курс старих акцій. (Так; Ні)

4. Емісійний дохід становить різницю між номінальним курсом акцій та курсом емісії. (Так; Ні)

5. Облігації конверсійної позики – це іменні облігації, які через певний час можна обміняти на звичайні акції підприємства. *(Так; Ні)*

6. Конверсійні облігації випускають, як правило, великі підприємства на строк 5–10 років. *(Так; Ні)*

7. При застосуванні доплат фіксованого розміру курс емісії акцій визначається лише розміром доплат. *(Так; Ні)*

8. Трансформація боргу у власність здійснюється, як правило, великими кредиторами, які повірили в санаційну спроможність боржника і очікують на його прибутки в майбутньому. *(Так; Ні)*

9. Конверсія боргу у власність не може призвести до того, що колишні власники втратять контроль над підприємством. *(Так; Ні)*

10. Вирішальним у наданні санаційного кредиту є позитивний висновок аудитора про санаційну спроможність підприємства. *(Так; Ні)*

Тестові завдання

1. До зовнішніх джерел санації підприємства не відносять:

- а) реорганізація шляхом укрупнення;*
- б) продаж частини майна або здача в оренду;*
- в) безповоротна фінансова допомога власників.*

2. Фінансування санації власниками підприємства може здійснюватися у таких формах:

- а) надання позик та внески на збільшення статутного капіталу;*
- б) реструктуризація заборгованості;*
- в) обидві відповіді вірні.*

3. При здійсненні санації статутний капітал, як правило, збільшують з метою:

- а) мобілізації фінансових ресурсів;*
- б) підвищення фінансової стійкості підприємства;*
- в) обидві відповіді вірні.*

4. При збільшенні номінальної вартості акцій статутний капітал збільшується за рахунок таких джерел:

- а) індексації основних засобів;*
- б) реінвестиції прибутку;*
- в) обидві відповіді вірні.*

5. При обміні облігацій на акції їх номінальна вартість має:

- а) бути більшою за номінальну вартість акцій;*
- б) бути меншою за номінальну вартість акцій;*
- в) дорівнювати номінальній вартості акцій.*

6. Конверсія економічно виправдана тоді, коли:

- а) її курс вищий за біржовий курс акцій;
- б) її курс нижчий за біржовий курс акцій;
- в) курси є рівними.

7. Участь кредиторів у фінансовому оздоровленні боржника передбачає:

- а) надання позик на безоплатній основі;
- б) звернення до арбітражного суду із заявою про оголошення боржника банкрутом з подальшою його ліквідацією;
- в) обидві відповіді вірні.

8. До основних форм реструктуризації заборгованості підприємства належать:

- а) конверсія короткострокової заборгованості в довгострокову;
- б) списання заборгованості;
- в) обидві відповіді вірні.

9. Санаційні кредити не надаються:

- а) банківським консорціумом;
- б) банком, що володіє пакетом корпоративних прав боржника;
- в) банківським концерном.

10. Персонал підприємства може фінансувати санацію в таких формах:

- а) відмова від винагороди за виробничі результати;
- б) придбання акцій свого підприємства;
- в) обидві відповіді вірні.

8. Санаційна реструктуризація підприємства

Контрольні запитання

1. Поняття і види реструктуризації підприємства
2. Відмінності між санацією і реструктуризацією
3. Особливості фінансової реструктуризації підприємства
4. Ознаки незадовільної структури балансу
5. Особливості реструктуризації активів та виробничої реструктуризації
6. Реорганізація підприємства, спрямована на укрупнення, та її види
7. Реорганізація підприємства, спрямована на розукрупнення, та її види
8. Порядок реорганізації акціонерних товариств
9. Захист прав кредиторів при проведенні реорганізації
10. Порядок складання передавального і розподільного балансу

Задачі

Задача 1. Розрахувати ефект фінансового лівериджу АТ «Промінь», якщо відомо, що валовий прибуток підприємства рівний 7800 грн, процентна ставка за кредит – 25%, власний капітал підприємства 14000 грн, залучений капітал підприємства 5900 грн. Зробити висновки щодо доцільності реструктуризації пасивів.

Задача 2. Збори учасників ТОВ «Промінь» прийняли рішення про його поділ на 2 товариства у співвідношенні 60:40. Баланс товариства (тис.грн.) до реорганізації має такий вигляд:

Баланс, тис. грн.

АКТИВ		ПАСИВ	
Основні засоби	500	Статутний капітал	420
Запаси і витрати	130	Додатковий капітал	70
Дебіторська заборгованість	150	Резервний капітал	60
Грошові кошти	20	Зобов'язання	250
Баланс	800	Баланс	800

Скласти розподільчий баланс підприємства за умови, що в процесі реорганізації була проведена переоцінка основних засобів (уцінка) на 20%, а також була списана безнадійна кредиторська заборгованість в сумі 30 тис.грн.

Задача 3. ТОВ «Перемога» займається переробкою сільськогосподарської продукції, яку потім реалізує у власному магазині. Учасниками ТОВ є фізичні особи:

А – володіє часткою 25%

Б – володіє часткою 15%

В – володіє часткою 25%

Г – володіє часткою 30%

При заснуванні підприємства внески учасників А, Г були в основному спрямовані на організацію виробничого цеху, учасники Б, В спрямували свої зусилля на організацію магазину. У результаті суперечок з питань використання прибутку та подальшого розвитку бізнесу збори учасників ТОВ прийняли рішення про реорганізацію юридичної особи шляхом її поділу на 2 ТОВ «Врожай» і «Левада». Засновниками ТОВ «Левада» стали учасники А і Г (загальна частка 60%), засновникам ТОВ «Врожай» – Б і В

(загальна частка 40%). Першому передається виробничий цех з усією інфраструктурою, другому – магазин. Баланс ТОВ «Перемога» до реорганізації мав такий вигляд (тис. грн.)

АКТИВ		ПАСИВ	
Необоротні активи	10000	Статутний капітал	5000
Запаси і витрати	1000	Додатковий капітал	2000
Дебіторська заборгованість	2500	Резервний капітал	1000
Грошові кошти	1500	Нерозподілений прибуток	1000
		Довгострокові зобов'язання	2000
		Поточні зобов'язання	4000
Баланс		Баланс	15000

Скласти розподільчий баланс підприємства, якщо його оціночна ринкова вартість становить 10000 тис. грн., в т.ч. вартість цеху – 6000 тис. грн., вартість магазину – 4000 тис. грн.

Задача 4. Ліквідаційна вартість підприємства становить 53 млн.грн. Прогнозований середньорічний чистий грошовий потік у випадку реорганізації – 6500 тис. грн. Середньозважена вартість капіталу становить 12%. Що вигідніше: ліквідація чи реорганізація?

Підберіть правильну відповідь

Терміни	Визначення терміну
1. Реструктуризація виробництва	А. Форма реструктуризації, яка передбачає часткову або повну приватизацію, поділ великих підприємств на частини, приєднання до інших чи злиття з іншими, потужнішими підприємствами.
2. Фінансова реструктуризація	Б. Злиття одного підприємства з його постачальником сировини чи споживачем продукції.
3. Корпоративна реструктуризація	В. Спосіб корпоративної реструктуризації, який передбачає приєднання всіх прав та обов'язків однієї або кількох юридичних осіб – правопередників до іншої юридичної особи – правонаступника.
4. Горизонтальне злиття	Г. Форма реструктуризації, яка передбачає підвищення ефективності маркетингу, упровадження нових, прогресивних форм та методів управління, зміну керівництва підприємства тощо.

Терміни	Визначення терміну
5. Вертикальне злиття	Д. Об'єднання підприємства, яке перебуває у фінансовій кризі, з іншим, фінансово стійким підприємством.
6. Злиття кількох підприємств в одне	Е. Форма реорганізації, яка полягає в придбанні корпоративних прав фінансово-неспроможного підприємства підприємством-санатором.
7. Приєднання	Є. Форма реструктуризації, яка передбачає збільшення статутного капіталу, реструктуризацію заборгованості перед кредиторами, заморожування інвестиційних вкладень.
8. Поглинання	Ж. Об'єднання двох фірм, які виробляють однаковий тип товару чи надають однакові послуги

Визначте правильність твердження (Так або Ні)

1. Фінансова реструктуризація обов'язково повинна супроводжуватися реструктуризацією виробництва. *(Так; Ні)*

2. Реструктуризація виробництва не передбачає внесення змін до організаційної сфери підприємства. *(Так; Ні)*

3. У разі реорганізації підприємства слід враховувати можливі екологічні, демографічні та інші наслідки локального масштабу. *(Так; Ні)*

4. Якщо реорганізація підприємства призводить до зміни назви юридичної особи, його потрібно переєструвати. *(Так; Ні)*

5. Сума розмірів статутних капіталів усіх підприємств до реорганізації не повинна дорівнювати загальній сумі розмірів статутних капіталів усіх підприємств, які створені (або укрупнені) в результаті реорганізації. *(Так; Ні)*

6. Одним з мотивів, які можуть спонукати санатора до реорганізації поглинанням, приєднанням чи злиттям з підприємством, що перебуває у фінансовій кризі, виступає ефект синергізму. *(Так; Ні)*

7. При приєднанні всі майнові права та обов'язки кількох юридичних осіб концентруються на балансі підприємства, яке створюється. *(Так; Ні)*

8. Розукрупнення не застосовується, коли йдеться про передприватизаційну підготовку державних підприємств з метою підвищення їх інвестиційної привабливості. *(Так; Ні)*

9. У результаті поділу підприємства до новостворених підприємств за передавальним балансом у відповідних частинах переходять активи та пасиви реорганізованого підприємства. *(Так; Ні)*

10. Розподільний баланс – це баланс підприємства, що реорганізується виокремленням, на день припинення його діяльності, в якому окремими стовпцями відбиваються активи і пасиви, розподілені між ним і підприємствами- правонаступниками. (Так; Ні)

Тестові завдання

1. Реструктуризація підприємства спрямована на:

- а) зміну складу засновників;
- б) зміну форм власності та управління;
- в) зміну розміру статутного капіталу.

2. Реструктуризація підприємства передбачає здійснення таких заходів:

- а) організаційно-економічних, правових, виробничо-технічних;
- б) фінансово-економічних, правових, технічних, адміністративно-запобіжних;
- в) організаційно-господарських, фінансово-економічних, правових, технічних.

3. Фінансова реструктуризація пов'язана зі змінами:

- а) в інвестиційній діяльності підприємства;
- б) структури й розмірів власного та позикового капіталу;
- в) обидві відповіді вірні.

4. До заходів у рамках реструктуризації активів можна віднести такі:

- а) рефінансування дебіторської заборгованості;
- б) реструктуризація заборгованості перед кредиторами;
- в) заморожування інвестиційних вкладень.

5. Реструктуризація виробництва здійснюється з метою підвищення:

- а) фінансової стійкості підприємства;
- б) рентабельності та конкурентоспроможності;
- в) обидві відповіді вірні.

6. Реорганізація злиттям характеризується такими особливостями:

- а) активи і пасиви підприємств, що реорганізуються, у повному обсязі передаються підприємству- правонаступнику;
- б) підприємства, які реорганізуються, продовжують свою господарську діяльність, але втрачають юридичний статус;
- в) частина активів і пасивів підприємств, що реорганізуються, передається підприємству- правонаступнику.

7. Головною метою розукрупнення підприємств, які перебувають у фінансовій кризі, є:

- а) здійснення санації балансу;
- б) виокремлення санаційно спроможних виробничих підрозділів для проведення їх фінансового оздоровлення й оформлення як самостійних юридичних осіб;
- в) здійснення двоступінчастої санації.

8. Реорганізація поділом характеризується такими особливостями:

- а) підприємство, що реорганізується, продовжує свою господарську діяльність, але втрачає юридичний статус;
- б) підприємство, що реорганізується, не втрачає статусу юридичної особи, а лише вносить зміни до установчих документів згідно з чинним законодавством;
- в) підприємство, що реорганізується, припиняє свою господарську діяльність, втрачає юридичний статус, а на його базі створюються кілька нових підприємств, оформлених у вигляді самостійних юридичних осіб.

9. Перетворення як спосіб реорганізації передбачає зміну:

- а) лише форми власності юридичної особи;
- б) форми власності або організаційно-правової форми;
- в) лише організаційно-правової форми.

10. Передавальний баланс складається у разі:

- а) злиття чи приєднання підприємств;
- б) поділу чи виокремлення підприємств;
- в) перетворення підприємств.

9. Державна фінансова підтримка санації

Контрольні запитання

- 1. Необхідність участі держави у санаційних заходах
- 2. Методи впливу держави на розвиток підприємства
- 3. Особливості адміністративних методів державного впливу на підприємство
- 4. Особливості економічних методів державного впливу на підприємство
- 5. Критерії надання державної підтримки підприємствам
- 6. Прямі форми державної підтримки підприємств
- 7. Непрямі форми державної підтримки підприємств
- 8. Становлення державних органів з питань банкрутства
- 9. Повноваження департаменту з питань банкрутства
- 10. Особливості регулювання банкрутства і санації в країнах світу

Підберіть правильну відповідь

Терміни	Визначення терміну
1) Адміністративні методи управління	А) відносини між комерційними банками та підприємствами, зазначеними в переліку підприємств, що мають право на одержання державної кредитної підтримки, з приводу кредитування проектів санації та реструктуризації.
2) Субсидії	Б) пов'язані з владною сутністю державного управління і базуються на примусовому впливі на об'єкт управління
3) Пряме державне фінансування	В) конкретний комплекс заходів щодо залучення фінансового капіталу із внутрішніх та зовнішніх джерел
4) Централізований рівень	Г) обмеження щодо виходу на ринок; надання державних гарантій та поручительств; підтримка фіскального характеру;
5) Децентралізований рівень	Д) трансферти підприємствам з боку держави на фінансування поточних витрат
6) Санаційна стратегія	Е) безпосереднє надання коштів суб'єктам господарювання із централізованих фондів фінансових ресурсів.
7) Непряма форма державної підтримки	Є) впливають на розвиток ринку певних видів товарів (послуг) через суспільні рухи.
8) Методи соціального регулювання	Ж) фінансові відносини між державою, в особі НБУ, і комерційними банками з приводу одержання на конкурсній основі централізованих кредитних ресурсів для подальшого їх перепродажу виробничим структурам, котрі потребують кредитної підтримки

Визначте правильність твердження (Так або Ні)

1. Питанням санації та реструктуризації державних підприємств вирішує Український центр реструктуризації підприємств та розвитку приватного сектора. (Так; Ні)

2. Найпоширенішими формами непрямої державної фінансової підтримки санації підприємств є: бюджетні позики, в тому числі на інноваційний розвиток, субсидії, придбання державою корпоративних прав підприємств (внески до статутного фонду). (Так; Ні)

3. Під субсидіями прийнято розуміти трансферти підприємствам з боку держави на фінансування поточних витрат. *(Так; Ні)*

4. Державна підтримка здійснюється виключно за рахунок місцевих бюджетів. *(Так; Ні)*

5. Одним із методів державної фінансової допомоги підприємствам є санаційна підтримка у вигляді повного або часткового викупу державою корпоративних прав підприємств. *(Так; Ні)*

6. Основною метою діяльності Департаменту з питань банкрутства є проведення ліквідації суб'єктів підприємницької діяльності *(Так; Ні)*

7. Державне фінансування підприємств може відбуватися на поворотних (бюджетні позики, повний або частковий викуп державою корпоративних прав підприємств, що перебувають на межі банкрутства) і безповоротних засадах (субсидії). *(Так; Ні)*

8. Фінансова та організаційно-правова підтримка приватизованих підприємств та ВАТ, державна частка в статутних фондах яких не перевищує 15% здійснюється Фондом державного майна України. *(Так; Ні)*

9. В Україні безповоротне фінансування підприємств державою здійснюється в межах сум, передбачених видатками бюджету на народне господарство (у тому числі на промисловість та енергетику, будівництво, сільське господарство тощо). *(Так; Ні)*

10. Пробебіторська концепція регулювання банкрутства дає змогу боржнику, що опинився в скрутному фінансовому становищі, звільнитися від боргів і дістати можливість так званого нового старту. При цьому кредитори змушені пристосовуватися до умов, що їх пропонує суд з метою відновлення платоспроможності боржника. *(Так; Ні)*

Тестові завдання

1. *Централізована санаційна підтримка може здійснюватися:*

- а) прямим фінансуванням
- б) непрямыми формами державного впливу
- в) обидві відповіді вірні

2. *Найпоширенішими формами непрямої державної фінансової підтримки санації підприємств є*

- а) податкові пільги, реструктуризація податкової заборгованості, надання державних гарантій, дозвіл на порушення антимонопольного законодавства
- б) податкові пільги, реструктуризація податкової заборгованості, надання поручительств, внески до статутного фонду
- в) бюджетні позики, субсидії, придбання державою корпоративних прав підприємств

3. Державна підтримка може здійснюватися за рахунок коштів:

- а) державного бюджету
- б) місцевих бюджетів
- в) як за рахунок коштів державного бюджету, так і за рахунок місцевих бюджетів

4. Програма антикризових заходів підприємства на місцевому рівні передбачає такі заходи

- а) укладання мирової угоди
- б) навчання арбітражних керуючих
- в) проведення санаційного аудиту підприємства

5. Фонд державного майна України здійснює фінансову та організаційно-правову підтримку приватизованих підприємств та ВАТ, державна частка в статутних фондах яких не перевищує:

- а) 15%
- б) 50%
- в) 25%

6. Державне фінансування підприємств здійснюється на:

- а) поворотних засадах
- б) безповоротних засадах
- в) обидві відповіді вірні

7. Надання дозволу на тимчасове недотримання антимонопольного законодавства являє собою:

- а) метод непрямой фінансової підтримки
- б) метод прямої фінансової підтримки
- в) метод соціального стимулювання

8. Фінансова допомога підприємствам може бути:

- а) безстрокова
- б) короткотермінова або довготермінова
- в) виключно короткотермінова

9. Як санатор держава має керуватися передовсім

- а) народногосподарською доцільністю
- б) економічною доцільністю
- в) політичною доцільністю

10. Надання податкових та митних пільг, пільгового кредитування і субсидювання є:

- а) примусовими механізмами державного регулювання
- б) адміністративними механізмами державного регулювання
- в) заохочувальними механізмами державного регулювання

10. Оцінювання вартості майна

Контрольні запитання

1. Необхідність оцінювання вартості майна
2. Етапи оцінювання вартості майна
3. Інвентаризація майна підприємства. Порядок проведення
4. Дохідний підхід у оцінці вартості майна. Методи дохідного підходу
5. Витратний підхід у оцінці вартості майна. Методи витратного підходу
6. Майновий підхід у оцінці вартості майна. Методи майнового підходу
7. Порядок оцінки вартості цілісного майнового комплексу
8. Порядок оцінки вартості корпоративних прав
9. Порядок оцінки вартості нематеріальних активів
10. Зміст звіту про експертне оцінювання вартості майна

Задачі до теми

Задача 1. Ліквідаційна вартість підприємства становить:

- вартість приміщення – 19 млн. грн.
- вартість транспортних засобів – 24 млн. грн
- вартість виробничого обладнання – 9 млн. грн.
- вартість меблів і оргтехніки – 1 млн. грн.

Прогнозований середньорічний чистий грошовий потік у випадку реорганізації – 6500 тис. грн. Середньозважена вартість капіталу становить (ставка капіталізації) – 12 %. Необхідно визначити економічну вартість підприємства. Що вигідніше: ліквідація чи реорганізація?

Задача 2. Майно і майнові права підприємства складають 1300 тис. грн., статутний капітал – 200 тис. грн., нерозподілений прибуток – 500 тис. грн., загальна сума зобов'язань – 600 тис. грн. Оцінити ефективність використання власності

Задача 3. Майно і майнові права підприємства становлять 1800 тис. грн., статутний капітал – 350 тис. грн., непокритий збиток – 500 тис. грн. Загальна сума зобов'язань – 1950 тис. грн. Визначити ефективність використання власності

Задача 4. Визначте на основі наведених вище даних вартість АТ «Глобус» методом капіталізації очікуваних доходів, якщо 1) цільова структура капіталу товариства залишиться без змін; 2) чистий прибуток підприємства очікується на рівні 270 тис. грн.; 3) середня вартість позикового капіталу складає 18,0% річних; 4) системний ризик корпоративних прав підприємства (β) складає 1,5; 5) середня доходність ринку (вартість власного

капіталу) складає 13,0%. За ставку капіталізації приймаємо скориговану на ризик середньозважену вартість капіталу.

Розрахувати вартість бруто і вартість нетто.

Показник	Сума, тис. грн.
Власний капітал	1800,00
Забезпечення наступних витрат і платежів	615,00
Довгострокові зобов'язання	1920,00
Короткострокові кредити	735,00
інші короткострокові зобов'язання	850,00
Короткострокові зобов'язання	1585,00
Доходи майбутніх періодів	80,00
Усього пасиви	6000,00

Задача 5. Визначте вартість ТОВ «Бета» методом зіставлення мультиплікаторів. У якості порівняння обрано АТ «Альфа», вартість угоди з придбання якого склала 42,0 млн. грн. Основні параметри господарської діяльності ТОВ «Бета» та АТ «Альфа» наведені в таблиці (тис. грн.).

№	Показник	ТОВ «Бета»	АТ «Альфа»
1.	Вартість активів, тис. грн.	83 650,0	95 750,0
2.	Статутний капітал, тис. грн.	18 000,0	25 000,0
3.	Власний капітал, тис. грн.	29 370,0	39 750,0
4.	Free Cash Flow, тис. грн.	405,0	395,0
5.	Операційний Cash Flow, тис. грн.	752,0	1 095,0
6.	Чиста виручка, тис. грн.	156 820,0	138 750,0
7.	Довгострокові зобов'язання, тис. грн.	27 850,0	23 350,0
8.	Короткострокові зобов'язання, тис. грн.	26 430,0	32 650,0
9.	Балансова вартість корпоративних прав, %	163,2	159,0
10.	Вартість підприємства, тис. грн.	визначити	42 000,0

Підберіть правильну відповідь

Терміни	Визначення терміну
1. Масове оцінювання майна	А) Активи підприємства, що в даний час не використовуються ним для отримання фінансового результату та застосування яких на даному підприємстві у зазначений спосіб і належним чином є фізично неможливим або економічно неефективним
2. Експертне оцінювання майна	Б) Вартість відтворення об'єкта оцінювання на дату оцінювання, яка визначається множенням первісної вартості активів на коефіцієнт індексації, встановлений Держкомстатом.
3. Надлишкові активи	В) Ділова репутація підприємства, нематеріальний актив, вартість якого становить різницю між балансовою вартістю активів підприємства та його звичайною вартістю як цілісного майнового комплексу
4. Капіталізація	Г) Економічна категорія, що характеризує грошовий зв'язок між товарами та покупцями чи продавцями і віддзеркалює погляди ринку на вигоди від володіння товарами
5. Відновна вартість	Д) Господарський об'єкт із завершеним циклом виробництва продукції (робіт, послуг).
6. Цілісний майновий комплекс	Е) визначення вартості майна з використанням стандартної методології та стандартного набору вихідних даних без залучення експертів.
7. Гудвіл	Є) Право власності на частку у статутному капіталі підприємства разом із правом на управління, отримання відповідної частки його прибутку, а також частки активів у разі ліквідації цього підприємства
8. Корпоративні права	Ж) Вартість, визначена на основі сукупного капіталу
9. Вартість	З) Трансформація доходу у вартість
10. Брутто вартість	И) Визначення оцінної вартості майна експертом відповідно до угоди із замовником

Визначте правильність твердження (Так або Ні)

1) Первісна вартість основних засобів включає в себе суму витрат, пов'язаних з виготовленням, придбанням, доставлянням, спорудженням, встановленням, страхуванням під час транспортування, державною реєстрацією, реконструкцією, модернізацією та іншим поліпшенням основних фондів. (Так; Ні)

2) Метод DCF передбачає, що вартість підприємства розраховується шляхом ділення прогнозованого прибутку або грошового потоку підприємства на ставку капіталізації. (Так; Ні)

3) Реальна вартість матеріальних та нематеріальних активів характеризується їх залишковою вартістю, яка визначається як різниця між їх відновною (первісною) вартістю та проіндексованою сумою зносу. (Так; Ні)

4) Для оцінювання підприємства як цілісного майнового комплексу та для оцінювання фінансових вкладень використовують одну з модифікацій методу балансової вартості. (Так; Ні)

5) Метод капіталізованої вартості побудований на концепції теперішньої вартості майбутнього Cash-flow оцінюваного підприємства. (Так; Ні)

6) Метод зіставлення мультиплікаторів ґрунтується на тезі про рівність окремих мультиплікаторів, розрахованих для підприємств-аналогів. (Так; Ні)

7) Довгострокові фінансові вкладення – це довгострокові (на строк понад один рік) інвестиції підприємства у прибуткові активи (цінні папери – акції, облігації підприємств, вклади до статутних фондів інших суб'єктів господарювання тощо). (Так; Ні)

8) Вартість бізнесу – це вартість діючого підприємства або 80 % його корпоративних прав. (Так; Ні)

9) Згідно з **методом порівняння продажів** вартість визначається на підставі реальних витрат на придбання основних фондів та реального рівня інфляції, а реальний ступінь зносу об'єкта оцінювання встановлюється з урахуванням не лише фізичного, а й морального старіння. (Так; Ні)

10) У разі продажу на аукціоні рухомого майна, яке за даними бухгалтерського обліку є повністю зношеним або функціонально застарілим, але придатним до експлуатації, приймається рішення про встановлення початкової ціни на нього в розмірі 30 % первісної вартості. (Так; Ні)

Тестові завдання

1) Які з наведених принципів належать до принципів оцінки вартості підприємства?

- а) принцип корисності.
- б) принцип централізації.
- в) принцип очікування.
- г) принцип декомпозиції.

2) Які ви знаєте два методи оцінювання вартості майна?

- а) масове і експертне
- б) кількісне і якісне
- в) повне і часткове

3) У рамках дохідного підходу до оцінки вартості підприємства розрізняють такі методи:

- а) метод дисконтування грошових потоків;
- б) метод порівняння транзакцій;
- в) оцінка бізнесу за ринковою ціною акцій;
- г) метод капіталізації доходів;
- д) метод витрат.

4) Первісна вартість основних засобів – це

- а) вартість всіх об'єктів основних фондів, за якою їх було взято на баланс підприємства.
- б) вартість всіх об'єктів основних фондів, які були зняті з балансу підприємства.
- в) вартість окремих об'єктів основних фондів, за якою їх було взято на баланс підприємства.

5) До переліку майна цілісних майнових комплексів підприємств включаються:

- а) основні засоби та інші позаоборотні активи
- б) оборотні засоби.
- в) обидві відповіді вірні

6) При оцінці вартості підприємства за методом дисконтування грошових потоків враховуються такі основні позиції:

- а) структура активів підприємства;
- б) середньозважена вартість капіталу;
- в) залишкова вартість підприємства у постпрогнозний період;
- г) балансова вартість майнових активів;
- д) ставка капіталізації.

7) Метод порівняння продажів (транзакцій) ґрунтується на...

- а) ринковій вартості підприємства;
- б) балансовій вартості;

- в) залишковій вартості;
- г) капіталізованій вартості;
- д) відновній вартості

8) Який метод застосовують переважно для оцінювання сумарної вартості нематеріальних активів не відбитих у бухгалтерському балансі на дату оцінювання?

- а) балансової вартості
- б) капіталізованої вартості
- в) ринкової вартості

9) Які з наведених висловлювань, що стосуються методу капіталізації доходів, правильні?

- а) Метод використовується при оцінці вартості підприємства як цілісного майнового комплексу та корпоративних прав підприємства.
- б) Метод доцільно застосовувати за стабільних доходів підприємства чи за стабільних темпів їх зміни.
- в) Метод базується на даних про залишкову вартість активів.
- г) За методу капіталізованої вартості дані про вартість, склад і структуру активів безпосередньо не впливають на оцінку.

10) Як мультиплікатори зіставлення при оцінці вартості підприємств-ва можуть використовуватися такі показники:

- а) відношення необоротних та оборотних активів;
- б) відношення ціни (корпоративних прав чи підприємства) до чистої виручки від реалізації;
- в) відношення ціни підприємства до операційного Cash-flow;
- г) відношення ціни до залишків коштів на розрахунковому рахунку;

11. Економіко-правові аспекти банкрутства і санації

Контрольні запитання

1. Значення інституту банкрутства
2. Порядок проведення судової процедури банкрутства підприємства
3. Завдання та повноваження комітету кредиторів
4. Порядок проведення судової процедури санації
5. Процедура розпорядження майном
6. Призначення і повноваження арбітражного керуючого в процедурі банкрутства і санації
7. Сутність і порядок укладання мирової угоди
8. Ефективність мирової угоди
9. Етапи проведення ліквідаційної процедури
10. Черговість задоволення вимог кредиторів

Задачі до теми

Задача 1. Розподілити конкурсну масу підприємства, використовуючи наступні дані (за черговістю платежів):

- а) виручка від реалізації конкурсної маси – 3 900 тис. грн.
- б) зобов'язання підприємства, тис. грн. :
 1. заробітна плата працівникам – 500,
 2. з податкових платежів – 890,
 3. з внесків у цільові фонди:
 - Пенсійний фонд – 600,
 - Фонд соціального страхування – 150,
 - Фонд зайнятості населення – 120000 грн.
 4. перед контрагентами:
 5. банк «А» (кредит під заставу) – 1000,
 6. банк «Б» (без застави) – 1200,
 7. постачальник товарів «В» – 320,
 8. енергетичне підприємство «Г» – 90.

Задача 2. Чи обов'язково ліквідується підприємство після задоволення вимог кредиторів, якщо після реалізації його майна було отримано 5,3 млн. грн., а вимоги кредиторів становили: по оплаті праці – 100 тис. грн., по податках і зборах – 180 тис. грн., по витратах, пов'язаних з провадженням у справі про банкрутство – 60 тис. грн., по кредитах банків – 1,9 млн. грн., з іншої заборгованості – 2,3 млн. грн.

Задача 3. Задача. При проведенні ліквідаційної процедури від реалізації майна банкрута було отримано 2 млн. грн. Вимоги кредиторів до боржника становили: за банківські кредити, забезпечені заставою – 800 тис. грн.; по загальнодержавних податках – 120 тис. грн.; Пенсійному фонду – 40 тис. грн.; із заробітної плати – 110 тис. грн.; вимоги кредиторів, не забезпечені заставою – 1,2 млн. грн. Описати черговість задоволення вимог кредиторів.

Задача 4. Від ліквідації товариства з обмеженою відповідальністю обсяг виручки від реалізації ліквідаційної маси становив 950 тис. грн. Обсяг вимог кредиторів до підприємства – 2,6 млн. грн. Частка одного з учасників у статутному капіталі становить 70 %, а частки решти учасників є однаковими. Статутний капітал підприємства дорівнює 100 тис. грн. і сформований за рахунок вкладів чотирьох учасників товариства. Приватне майно найбільшого учасника – 250 тис. грн., у т. ч. йому належать облигації товариства, учасником якого він є, номінальною вартістю 40 тис. грн. Визначити джерела погашення вимог кредиторів підприємства та якою мірою вони будуть задоволені?

Задача 5. Розподілити конкурсну масу підприємства за черговістю платежів, використовуючи наступні дані:

1. Виручка від реалізації конкурсної маси, тис. грн.	2000
2. Зобов'язання підприємства, тис. грн.:	
– із заробітної плати	300
– з податкових платежів	400
– з внесків у позабюджетні фонди:	
Пенсійний фонд України	300
Фонд соціального страхування	200
Фонд зайнятості населення	60
– перед контрагентами:	
Банк «А» (кредит під заставу)	800
Банк «Б» (кредит без застави)	600
Постачальник товарів «В»	50
Енергетичне підприємство «Г»	100
Постачальник товарів «Д»	40

Задача 6. Між боржником та кредиторами була укладена мирова угода, яка передбачала безпроцентну розстрочку платежу терміном на 2 роки. 60% боргу буде погашено щоквартально рівними частинами. 30% боргу буде погашатись щомісячно таким чином: 1 місяць – 6% від суми зі збільшенням 1% на місяць. Решта 10% боргу буде погашено в кінці строку виконання мирової угоди. Підприємство має 5 кредиторів, частки заборгованостей яких в загальній сумі боргу складають:

Кредитор А – 25%

Кредитор Б – 10%

Кредитор В – 15%

Кредитор Г – 30%

Кредитор Д – 20%

Загальна сума заборгованості підприємства – 6 млн.грн. Скласти графік погашення заборгованості. Дані занести в наступну таблицю

Кредитор	1 кв	2 кв	3 кв	4 кв	5 кв	6 кв	7 кв	8 кв	Разом
А									
Б									
В									
Г									
Д									
Разом									6 000

Підберіть правильну відповідь

Терміни	Визначення термінів
1. Банкрутство – це	А) припинення діяльності суб'єкта господарювання, визнаного господарським судом банкрутом, з метою здійснення заходів щодо задоволення визнаних судом вимог кредиторів шляхом продажу його майна.
2. Санація – це	Б) система заходів щодо відновлення платоспроможності боржника, які може здійснювати власник майна (суб'єкт управління об'єктами державної власності) боржника, інвестор, з метою запобігання банкрутству боржника шляхом реорганізаційних, організаційно-господарських, управлінських, інвестиційних, технічних, фінансово-економічних, правових заходів відповідно до законодавства до порушення провадження у справі про банкрутство.
3. Боржник – це	В) 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 шляхом реструктуризації підприємства, боргів і капіталу, та (або) зміну організаційно-правової та виробничої структури боржника.
4. Судова допомога – це	Г) домовленість між боржником і кредиторами стосовно відстрочки та (або) розстрочки, а також прощення (списання) кредиторами боргів боржника, яка оформляється угодою сторін.
5. Досудова санація – це	Д) визнана господарським судом неспроможність боржника відновити свою платоспроможність та задовольнити визнані судом вимоги кредиторів не інакше як через застосування ліквідаційної процедури.
6. Ліквідація – це	Е) робочий орган, який здійснює ліквідацію суб'єкта підприємницької діяльності і призначається інстанціями, котрі прийняли рішення про ліквідацію підприємства.
7. Мирова угода – це	Є) вжиття господарським судом або іноземним судом заходів з метою захисту активів боржника або інтересів кредиторів.

Терміни	Визначення термінів
8. Ліквідатор– це	Ж) фізична особа, яка діє на підставі ухвали господарського суду та на яку у встановленому порядку покладаються повноваження щодо нагляду та контролю за управлінням та розпорядженням майном боржника на період провадження у справі про банкрутство в порядку, встановленому законом.
9. Ліквідаційна комісія – це	З) суб'єкт господарювання (юридична особа або фізична особа – підприємець), неспроможний виконати свої грошові зобов'язання перед кредиторами, протягом трьох місяців після настання встановленого строку їх виконання.
10. Розпорядник майна – це	И) фізична особа, яка відповідно до рішення господарського суду організовує здійснення ліквідаційної процедури боржника, визнаного банкрутом, та забезпечує задоволення визнаних судом вимог кредиторів у встановленому законом порядку.

Визначте правильність твердження (Так або Ні)

1. Суб'єктом банкрутства вважаються філії, представництва, відділення, неспроможність яких виконати свої грошові зобов'язання встановлена господарським судом. *(Так; Ні)*

2. Санація вводиться на строк не більше дванадцяти місяців, і за клопотанням комітету кредиторів чи керуючого санацією або інвесторів цей строк може бути продовжено ще до шести місяців або скорочено. *(Так; Ні)*

3. Господарський суд має право за клопотанням сторін або учасників провадження у справі про банкрутство чи за своєю ініціативою вживати заходів щодо забезпечення вимог кредиторів. *(Так; Ні)*

4. Стягнення грошових коштів за вимогами кредиторів за зобов'язаннями, на які не поширюється дія мораторію, провадиться з рахунку боржника в установі банку. Контроль за такими стягненнями здійснює арбітражний керуючий. *(Так; Ні)*

5. Попереднє засідання господарського суду проводиться протягом дев'яти місяців після проведення підготовчого засідання суду. *(Так; Ні)*

6. В другу чергу задовольняються вимоги щодо внесків працівників підприємства до статутного капіталу *(Так; Ні)*

7. Розпорядником майна може бути призначено фізичну особу – суб'єкта підприємницької діяльності, яка має вищу юридичну чи економічну освіту або володіє спеціальними знаннями, не є заінтересованою особою стосовно боржника та кредиторів і яка має ліцензію арбітражного керуючого. *(Так; Ні)*

8. Призначення розпорядника майна є підставою для припинення повноважень керівника чи органу управління боржника. (Так; Ні)

9. Власник майна боржника (орган управління майном боржника) має право обмежувати повноваження керуючого санацією щодо розпорядження майном боржника. (Так; Ні)

10. Господарський суд припиняє провадження у справі про банкрутство, якщо затверджено *мирову угоду* та кредитори не висунули вимог до боржника після порушення провадження у справі про банкрутство за заявою боржника. (Так; Ні)

Тестові завдання

1. Протягом дії мораторію на задоволення вимог кредиторів:

а) нараховуються та застосовуються фінансові санкції за невиконання чи неналежне виконання грошових зобов'язань;

б) не нараховуються та не застосовуються фінансові санкції за невиконання чи неналежне виконання грошових зобов'язань;

в) нараховуються та застосовуються фінансові санкції протягом трьох місяців.

2. Який орган представляє інтереси всіх кредиторів при проведенні процедур банкрутства?

а) підприємство – боржник;

б) розпорядник майна;

в) комітет кредиторів.

3. На який строк призначається розпорядник майна?

а) на дванадцять місяців;

б) не більше, ніж на шість місяців;

в) на два роки.

4. Коли припиняються повноваження арбітражного керуючого як розпорядника майна?

а) з дня затвердження господарським судом мирової угоди чи призначення керуючого санацією

б) з дня призначення ліквідатора;

в) обидві відповіді вірні.

5. Протягом якого періоду господарський суд має право прийняти рішення про визнання боржника банкрутом і відкриття ліквідаційної процедури, якщо не буде подано плану санації боржника з дня винесення ухвали про санацію?

а) протягом шести місяців;

б) протягом дев'яти місяців;

в) протягом одного року.

6. *Господарський суд припиняє провадження у справі про банкрутство, якщо:*

- а) затверджено звіт ліквідатора;
- б) вчасно подано баланс підприємства на розгляд;
- в) немає правильної відповіді.

7. *Які дані має містити звіт керуючого санацією?*

- а) баланс боржника на останню звітну дату та відомості про дебіторську і кредиторську заборгованість;
- б) рахунок прибутків і збитків боржника;
- в) обидві відповіді вірні.

8. *Які вимоги кредиторів задовольняються у першу чергу (після продажу майна банкрута)?*

- а) вимоги, забезпечені заставою;
- б) вимоги щодо сплати податків і зборів;
- в) вимоги щодо повернення внесків членів трудового колективу до статутного фонду підприємства.

9. *В якому випадку господарський суд виносить ухвалу про ліквідацію юридичної особи – банкрута?*

- а) якщо за результатами ліквідаційного балансу після задоволення вимог кредиторів не залишилося майна;
- б) якщо майна банкрута вистачило, щоб задовольнити всі вимоги кредиторів;
- в) господарський суд не має право виносити рішення про ліквідацію банкрута.

10. *Яку інформацію повинен містити план санації?*

- а) баланс та звіт про власний капітал;
- б) заходи щодо відновлення платоспроможності боржника;
- в) інвестиційна діяльність підприємства.

12. Особливості регулювання банкрутства і санації на малих підприємствах

Контрольні запитання

1. Поняття малого підприємства
2. Законодавче регулювання діяльності малих підприємств в Україні
3. Критерії малого підприємництва
4. Види малих підприємств
5. Переваги і недоліки малих підприємств
6. Ключові індикатори оцінки фінансового стану малих підприємств
7. Методики комплексного аналізу фінансового стану малих підприємств

8. Формалізовані методи оцінки ймовірності банкрутства
9. Характеристика зарубіжних дискримінантних моделей прогнозування банкрутства
10. Характеристика українських дискримінантних моделей прогнозування банкрутства

Підберіть правильну відповідь

Терміни	Визначення термінів
1. Мале підприємство – це	А) створення вільних робочих місць і поглинання надлишкової робочої сили під час циклічних спадів і циклічних зрушень економіки та пом'якшення соціальної напруги, демократизація ринкових відносин, створення передумови формування середнього класу
2. Малий бізнес – це	Б) Відсутність економії на масштабах виробництва, відносно низький рівень технічного оснащення, виробничої і соціальної інфраструктури й організації виробничих процесів
3. Малі підприємства комутанти – це	В) спеціалізуються на випуску готової продукції, орієнтованої на локальні канали збуту з обмеженим попитом, на місцеві джерела сировини та матеріалів
4. Великі підприємства – це	Г) ризикові фірми або іноваційні підприємства, які займаються в основному науковими конструкторськими розробками, комерційним освоєнням технічних відкриттів, виробництвом дослідних та пробних партій товарів
5. Формалізована модель прогнозування банкрутства передбачає	Д) будь-яка діяльність малих підприємств та окремих громадян, спрямована на отримання прибутку
6. Малі підприємства експлеренти – це	Е) розрахунок інтегрального показника, за допомогою якого здійснюється оцінка ймовірності визнання підприємства банкрутом
7. Малі підприємства патієнти – це	Є) підприємства, що тісно взаємодіють із великими підприємствами через систему кооперативних зв'язків та субпідряду
8. Конкурентною перевагою малих підприємств є:	Ж) підприємства, в яких середньо облікова чисельність працюючих за звітний рік перевищує 1000 осіб, а обсяг валового доходу від реалізації продукції на рік перевищує суму, еквівалентну п'яти мільйонам євро

Терміни	Визначення термінів
9. Недоліком малих підприємств є:	З) Розрахунок невеликої кількості ключових фінансових показників, за допомогою яких можна отримати уявлення про фактичний стан суб'єкта господарювання
10. Експрес-аналіз фінансового стану передбачає	И) особлива система економічних відносин, за яких головною рушійною силою є підприємець, котрий поєднує особові й матеріальні фактори відтворення на інноваційній основі, особистій ініціативі та економічній відповідальності й зацікавленості, ризику з метою одержання підприємницького доходу

Визначте правильність твердження (Так або Ні)

1. Орієнтація на інновації, творчість, нестандартні підходи, реалізація яких вимагає оперативності і спрощених процедур є недоліком малого підприємства *(Так; Ні)*

2. Малі підприємства – це організаційно-економічний вид підприємств, які кваліфікуються за показником чисельності зайнятих працівників та обсягу валового доходу від реалізації продукції (робіт, послуг) за звітний (фінансовий) рік. *(Так; Ні)*

3. Обмежені можливості отримання кредитів внаслідок високої ймовірності зазнати невдачі є перевагою малого підприємства *(Так; Ні)*

4. Малі підприємства – патієнти спеціалізуються на випуску готової продукції, орієнтованої на локальні канали збуту з обмеженим попитом і на місцеві джерела сировини та матеріалів. Вони досить незалежні від великих підприємств і можуть навіть конкурувати з ними за якістю продукції *(Так; Ні)*

5. Велика кількість фінансових показників в аналізі фінансового стану малого підприємства значно ускладнює роботу, а також може створити нечітку загальну картину в результаті суперечливих сигналів від різних показників *(Так; Ні)*

6. Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства засновані на формалізованих моделях прогнозування банкрутства *(Так; Ні)*

7. При підготовці до оцінки фінансового стану малого підприємства проблемою є вибір системи показників, яка б максимально точно відображала всі аспекти господарської діяльності підприємства *(Так; Ні)*

8. Точність моделі Бівера значно перевищує точність моделі Альтмана, хоча основним обмеженням її застосування в Україні є неоднозначність тлумачення складу показника *Cash Flow*. (Так; Ні)

9. Аналіз імовірності банкрутства підприємства може здійснюватися тільки на основі формалізованих моделей (Так; Ні)

10. Наслідки визнання малого підприємства банкрутом є негативними для всіх суб'єктів ринкових відносин (Так; Ні)

Тестові завдання

1. *Малий бізнес характеризується такими рисами:*

а) визначає темпи економічного розвитку, структуру і кількісні обсяги ВВП;

б) формує конкурентне середовище та сприяє більш повній зайнятості ресурсів;

в) обидві відповіді вірні.

2. *Мале підприємництво – це:*

а) діяльність малих підприємств та суб'єктів підприємницької діяльності-фізичних осіб, що прямо не входять ні в одне монополне об'єднання, але виконують підлеглу до монополії роль;

б) самостійна, систематична, на власний ризик, під власну майнову відповідальність діяльність, що характеризується незначними обсягами виробництва, схильністю до інновацій і спрямована на отримання соціального та економічного результату;

в) обидві відповіді вірні.

3. *Відносно самостійні малі підприємства, що працюють в основному на локальні ринки збуту, називаються:*

а) патієнти;

б) експлеренти;

в) комутанти.

4. *До функцій малого бізнесу відносять:*

а) ризикову, ресурсну, цінову, перерозподільну;

б) ризикову, ресурсну, регулюючу, функцію схильності до інновацій;

в) ризикову, ресурсну, функцію схильності до інновацій, функцію відновлення економічного середовища.

5. *В Україні до суб'єктів малого підприємництва належать:*

а) підприємства з чисельністю працюючих до 50 осіб, річним доходом до 1 млн. грн. та фізичні особи з кількістю найманих працівників не більше 10 осіб, річним доходом до 50 тис. грн.;

б) підприємства з чисельністю працюючих до 50 осіб, річним доходом до 1 млн. євро та фізичні особи з кількістю найманих працівників не більше 10 осіб, річним доходом до 50 тис. євро;

в) підприємства з чисельністю працюючих до 50 осіб, річним доходом до 500 тис. грн. та фізичні особи, що зареєстровані як суб'єкти підприємництва в установленому законодавством порядку.

6. Для визначення ймовірності банкрутства малих підприємств за методом Бівера розраховують:

- а) коефіцієнт відношення чистого прибутку до заборгованості
- б) коефіцієнт відношення чистого грошового потоку до поточних зобов'язань;
- в) коефіцієнт відношення чистого грошового потоку до заборгованості

7. Якщо $Z < 0,862$, то ймовірність банкрутства малого підприємства дуже висока за моделлю:

- а) Альтмана;
- б) Спрінгейта;
- в) Таффлера.

8. Простота та можливість застосування в умовах обмеженої інформації про мале підприємство є позитивними якостями:

- а) коефіцієнта Бівера;
- б) універсальної дискримінантної функції;
- в) двофакторної моделі Альтмана.

9. За п'ятифакторною моделлю Альтмана, якщо $2,71 \leq Z \leq 2,99$, то ймовірність банкрутства малого підприємства:

- а) можлива;
- б) висока;
- в) низька.

10) За універсальною дискримінантною функцією, у малого підприємства порушено фінансову рівновагу (фінансову стійкість), але йому не загрожує банкрутство за умови переходу на антикризове управління, якщо:

- а) $0 < Z < 1$;
- б) $1 < Z < 2$;
- в) $Z > 2$.

Методичні рекомендації до розв'язку задач

1. Одна з 5-ти факторних моделей Альтмана має вигляд такої функції:

$$Z = 0,012X_1 + 0,014X_2 + 0,033X_3 + 0,006X_4 + 0,999X_5.$$

X_1 – робочий капітал / валюта балансу;

X_2 – сума нерозподіленого прибутку (непокритого збитку) та резервного капіталу / валюта балансу;

X_3 – звичайний прибуток до оподаткування + проценти за кредит / валюта балансу;

X_4 – ринкова вартість підприємств (ринкова вартість корпоративних прав) / позичковий капітал;

X_5 – чиста виручка від реалізації продукції / валюта балансу.

Провівши аналіз 33 пар промислових підприємств з обсягом валюти балансу від 1 до 25 млн. дол. США, Альтман дійшов такого висновку щодо значень Z -показника:

Таблиця 15

Значення « Z »	Імовірність банкрутства
до 1,8	висока
1,8–2,67	не можна однозначно визначити
2,67 і вище	низька

2. Чистий грошовий потік Cash flow визначається як сума чистого прибутку та амортизації, нетто-заборгованість – це різниця між сукупними поточними зобов'язаннями та грошовими коштами і поточними фінансовими інвестиціями підприємства. Якщо відношення Cash flow до нетто-заборгованості перевищує 1, підприємство здатне розрахуватися за своїми зобов'язаннями.

3. Модель Спрінгейта визначається за допомогою наступної функції:

$$Z = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D,$$

де: A – робочий капітал / загальна вартість активів;

B – прибуток до сплати податків та процентів / загальна вартість активів;

C – прибуток до сплати податків / короткострокова заборгованість;

D – обсяг продажу / загальна вартість активів.

Якщо $X < 0,862$, то ймовірність банкрутства підприємства дуже висока.

4. Універсальна дискримінантна функція має такий вигляд:

$$Z = 1,5X_1 + 0,08X_2 + 10X_3 + 5X_4 + 0,3X_5 + 0,1X_6$$

де: X_1 – cash flow / зобов'язання;

X_2 – валюта балансу / зобов'язання;

X_3 – прибуток / валюта балансу;
 X_4 – прибуток / виручка від реалізації;
 X_5 – виробничі запаси / виручка від реалізації;
 X_6 – оборотність основного капіталу.

Якщо $Z > 2$ – підприємство є фінансово стійким, і йому не загрожує банкрутство;

$1 < Z < 2$ – у підприємства порушено фінансову рівновагу (фінансову стійкість), але йому не загрожує банкрутство за умови переходу на антикризове управління;

$0 < Z < 1$ – підприємству загрожує банкрутство, якщо воно не здійснить санаційних заходів;

$Z < 0$ – підприємство є напівбанкрутом.

5. Коефіцієнт Бівера розраховується як відношення суми чистого прибутку і амортизації до сукупних зобов'язань підприємства.

6. Робочий капітал розраховується як різниця між поточними активами і поточними зобов'язаннями і показують яка сума оборотних активів фінансується за рахунок власних і притриманих до них джерел.

Коефіцієнт автономії розраховується як відношення власного капіталу до валюти балансу.

Коефіцієнт маневреності розраховується як відношення власного оборотного капіталу до власного капіталу.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності визначається як відношення суми грошових коштів і поточних фінансових інвестицій до сукупних поточних зобов'язань.

Коефіцієнт термінової ліквідності визначається як відношення суми грошових коштів, фінансових інвестицій та дебіторської заборгованості до сукупних поточних зобов'язань.

Коефіцієнт загальної ліквідності (коефіцієнт покриття) визначається як відношення оборотних активів до сукупних поточних зобов'язань.

7. Ефект фінансового лівереджу розраховується:

$$EФЛ = (1 - Cnn) * (KBPa - Пс) * (ПК/ВК),$$

де, Cnn – ставка податку на прибуток;

$KBPa$ – коефіцієнт валової рентабельності активів, %;

$Пс$ – процентна ставка за кредит, %;

$ПК$ – залучений капітал;

$ВК$ – власний капітал.

8. Золоте правило фінансування визначається наступними співвідношеннями

$$\frac{\text{Довгострокові активи}}{\text{Довгострокові пасиви}} \leq 1$$

$$\frac{\text{Короткострокові активи}}{\text{Короткострокові пасиви}} \geq 1$$

9. Середньозважена вартість капіталу визначається за формулою:

$$WACC = K_{BK} \frac{BK}{K} + K_{ПК} \frac{BK}{K}$$

де K_{BK} – очікувана ставка вартості власного капіталу; $K_{ПК}$ – очікувана ставка вартості позичкового капіталу; K – сума капіталу підприємства; BK – сума власного капіталу; $ПК$ – сума позичкового капіталу.

10. **Вартість підприємства** являє собою поточну вартість чистих грошових потоків. Якщо чисті грошові потоки однакові щороку, застосовується формула:

$$EC = \frac{\text{щорічний чистий грошовий потік}}{\text{середньозважена вартість капіталу}}$$

Коли чисті грошові потоки рівномірно збільшуються щороку, застосовується формула:

$$EC = \frac{\text{чистий грошовий потік 1-го року}}{(\text{середньозважена вартість капіталу} - \text{річний темп росту грошового потоку})}$$

11. Емісійний дохід визначається як різниця між ринковим курсом акцій та їх номінальною вартістю

12. Кошти, одержані від продажу майна банкрута, спрямовуються на задоволення вимог кредиторів, у такому порядку:

1) у першу чергу задовольняються:

а) вимоги, забезпечені заставою;

б) виплата вихідної допомоги звільненим працівникам банкрута, у тому числі відшкодування кредиту, отриманого на ці цілі;

в) витрати Фонду гарантування вкладів фізичних осіб, що пов'язані з набуттям ним прав кредитора щодо банку, – у розмірі всієї суми відшкодування закладами фізичних осіб;

г) витрати, пов'язані з провадженням у справі про банкрутство в господарському суді та роботою ліквідаційної комісії;

2) у другу чергу задовольняються вимоги, що виникли із зобов'язань банкрута перед працівниками підприємства-банкрута (за винятком повернення внесків членів трудового колективу до статутного фонду підприємства),

3) у третю чергу задовольняються вимоги щодо сплати податків і зборів (обов'язкових платежів);

4) у четверту чергу задовольняються вимоги кредиторів, не забезпечені заставою, у тому числі і вимоги кредиторів, що виникли із зобов'язань у процедурі розпорядження майном боржника чи в процедурі санації боржника;

5) у п'яту чергу задовольняються вимоги щодо повернення внесків членів трудового колективу до статутного фонду підприємства;

6) у шосту чергу задовольняються інші вимоги.

РОЗРАХУНКОВА РОБОТА ДЛЯ СТУДЕНТІВ ДЕННОЇ ФОРМИ НАВЧАННЯ

Основною метою розрахункової роботи є перевірка ступеня засвоєння лекційного матеріалу, закріплення та розширення отриманих знань. За кожною темою студенти повинні вміти виконувати завдання, що за своїм змістом максимально наближені до реальних умов антикризового фінансового управління на підприємстві. Розрахункова робота виконується за обраним варіантом відповідно до порядкового номеру студента в списку групи на аркушах формату А4 і захищається студентом лекторові в період проведення модульних заходів. Вихідні дані до розрахункової роботи та розрахункові таблиці подані в додатках А-Е. Розрахункова робота має бути в межах 9-15 сторінок друкованого тексту (формат А-4, шрифт 14, інтервал між рядками – 1,5). Сторінки роботи слід пронумерувати, відвести поля (з усіх боків – 20 мм).

Розрахункові аналітичні таблиці мають супроводжуватися змістовними обґрунтованими висновками. В кінці роботи робляться загальні висновки і надаються практичні рекомендації.

Рекомендується наступна структура розрахункової роботи:

- 1) титульний аркуш із зазначенням ПІБ студента, номера групи, назви дисципліни, варіанту роботи
- 2) виконані розділи розрахункового завдання, розміщені по порядку
- 3) висновки і розпозиції виконавця

Завдання на розрахункову роботу

Завдання 1.

Методики прогнозування банкрутства

На основі запропонованих вихідних даних (додаток А – таблиці А1, А2) здійснити організацію СРПР, зорієнтовану на внутрішнє середовище, на основі математичних моделей Альтмана, Спрінґейта, універсальної дискримінантної функції, методики НБУ, визначення поточної і критичної неплатоспроможності та розрахунку коефіцієнту Бівера та проаналізувати ймовірність банкрутства підприємства (комерційного банку), здійснивши необхідні економіко-математичні розрахунки, та скласти звіт про виконання лабораторної роботи у електронному та письмовому вигляді.

Зміст роботи:

- 1.1. Прогнозування банкрутства за допомогою методики НБУ
- 1.2. Прогнозування банкрутства за допомогою визначення поточної і критичної платоспроможності (неплатоспроможності) та розрахунку коефіцієнту Бівера
- 1.3. Прогнозування банкрутства за допомогою п'ятифакторної моделі Альтмана.
- 1.4. Прогнозування банкрутства за допомогою моделі Спрінґейта.
- 1.5. Прогнозування банкрутства за допомогою універсальної дискримінантної функції.

1.1. Визначення платоспроможності підприємства за методикою НБУ

- 1) коефіцієнт миттєвої ліквідності, оптимальне значення якого не менше, ніж 0,2;
- 2) коефіцієнт поточної ліквідності, оптимальне значення – не менше 0,5;
- 3) коефіцієнт загальної ліквідності – не менше 2;
- 4) коефіцієнт маневреності власних коштів (відношення різниці між власним капіталом та необоротними активами до власного капіталу) – не менше 0,5;
- 5) коефіцієнт незалежності – не більше 1,0.

1.2. Визначення поточної і критичної неплатоспроможності і Розрахунок коефіцієнту Бівера

Поточна неплатоспроможність:

Грошові кошти та їх еквіваленти – поточні зобов'язання < 0

Критична неплатоспроможність:

– поточна менше 0

– коефіцієнт покриття: оборотні кошти : поточні зобов'язання < 1,5

(Покриття менше 1 і підприємство не отримало прибутку – ліквідаційна процедура)

– коефіцієнт забезпечення власними засобами: менше 0,1

$K_3 = (\text{власний капітал} - \text{необоротні активи}) / \text{оборотні активи}$

$K_{\text{Бівера}} = (\text{Чистий прибуток} + \text{Амортизація}) / \text{Зобов'язання}$,

Ознакою формування незадовільної структури балансу є таке фінансове становище підприємства, в якого протягом тривалого часу (1,5-2 роки) коефіцієнт Бівера не перевищує 0,2, що відображає небажане скорочення частки прибутку, яка направляється на розвиток виробництва. Така тенденція призводить до незадовільної структури балансу, коли підприємство починає працювати в борг і його коефіцієнт забезпечення власними засобами стає меншим 0,1.

1.3. Розрахунок ймовірності банкрутства за n'ятифакторною моделлю Альтмана

$$Z = 0,012X_1 + 0,014X_2 + 0,033X_3 + 0,006X_4 + 0,999X_5.$$

X_1 – робочий капітал / валюта балансу;

X_2 – сума нерозподіленого прибутку (непокритого збитку) та резервного капіталу / валюта балансу;

X_3 – звичайний прибуток до оподаткування + проценти за кредит / валюта балансу;

X_4 – ринкова вартість підприємств (ринкова вартість корпоративних прав) / позичковий капітал;

X_5 – чиста виручка від реалізації продукції / валюта балансу.

Значення «Z»	Імовірність банкрутства
до 1,8	висока
1,8–2,67	можлива
2.68 – 2.99	низька
3.00 і вище	дуже низька

1.4. Розрахунок ймовірності банкрутства за моделлю Спрінгейта

$$Z = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D,$$

де: A – робочий капітал / загальна вартість активів;

B – прибуток до сплати податків та процентів / загальна вартість активів;

C – прибуток до сплати податків / короткострокова заборгованість;

D – обсяг продажу / загальна вартість активів.

Якщо $X < 0,862$, то ймовірність банкрутства підприємства дуже висока.

1.5. Прогнозування банкрутства за допомогою універсальної дискримінантної функції:

$$Z = 1,5X_1 + 0,08X_2 + 10X_3 + 5X_4 + 0,3X_5 + 0,1X_6$$

де: X_1 – cash flow / зобов'язання;

X_2 – валюта балансу / зобов'язання;

X_3 – прибуток / валюта балансу;

X_4 – прибуток / виручка від реалізації;

X_5 – виробничі запаси / виручка від реалізації;

X_6 – оборотність основного капіталу.

Якщо $Z > 2$ – підприємство є фінансово стійким, і йому не загрожує банкрутство;

$1 < Z < 2$ – у підприємства порушено фінансову рівновагу (фінансову стійкість), але йому не загрожує банкрутство за умови переходу на антикризове управління;

$0 < Z < 1$ – підприємству загрожує банкрутство, якщо воно не здійснить санаційних заходів;

$Z < 0$ – підприємство є напівбанкрутом..

Результати розрахунків подаються у вигляді таблиці

Таблиця 17

Методика	Результат
Методика НБУ	Наприклад: ймовірність банкрутства висока
Визначення поточної і критичної неплатоспроможності	
Коефіцієнт Бівера	
Модель Альтмана	
Модель Спрінгейта	
Універсальна дискримінантна функція	

Загальний висновок:

Розрахункові таблиці для виконання 1-го завдання подані в додатку Б

Завдання 2. **Аналіз динаміки і структури балансу**

На основі даних фінансової звітності (Додаток А) провести аналіз динаміки балансу, структури балансу, а також оцінити динаміку структуру доходів і видатків підприємства та виявити фактори, що впливають на чистий прибуток.

Зміст роботи:

- 2.1. Оцінка динаміки балансу підприємства
- 2.2. Оцінка структури балансу підприємства
- 2.3. Оцінка ліквідності балансу підприємства
- 2.4. Оцінка динаміки доходів і витрат підприємства
- 2.5. Оцінка структури доходів і витрат підприємства

2.1. Оцінка динаміки балансу підприємства

Динаміка означає зміну об'єкта в часі. Для оцінки динаміки балансу необхідно розрахувати абсолютні і відносні відхилення значень показників на кінець і на початок періоду

Абсолютне відхилення = Значення показника на кінець періоду – значення на початок періоду (тис.грн.)

Відносне відхилення відображає на скільки відсотків змінилося значення показника порівняно з попереднім періодом. Відносне відхилення розраховується як темп приросту і вимірюється у відсотках

$$\text{Відносне відхил.} = (\text{Знач. на кінець} - \text{знач. на початок}) / \text{знач. на початок} \times 100\%$$

2.2. Оцінка структури балансу підприємства

Структура балансу відображає частку (питому вагу) кожної статті балансу в загальній його сумі (валюти балансу), яка приймається рівною 100%. Оцінка структури балансу здійснюється як за кожною окремою статтею, так і за розділами в цілому.

Частка статті в структурі = значення статті / валюта балансу x 100%

2.3. Оцінка ліквідності балансу підприємства

Ліквідність балансу – це рівень покриття зобов'язань підприємства його активами, строк перетворення яких на гроші відповідає строкам погашення зобов'язань.

Для визначення ліквідності балансу необхідно порівняти підсумки за кожною групою активу і пасиву балансу.

Баланс буде абсолютно ліквідним, якщо задовольнятиме такі умови:

– Найбільш ліквідні активи (A1) перевищують негайні пасиви (П1) або дорівнюють їм.

– Активи, що швидко реалізуються (A2), дорівнюють короткостроковим пасивам або більші за них (П2).

– Активи, що реалізуються повільно (A3), дорівнюють довгостроковим пасивам або більші за них (П3).

– Активи, що важко реалізуються (A4), менші за постійні пасиви (П4).

Якщо на підприємстві виконуються перші три умови, тобто поточні активи перевищують зовнішні зобов'язання підприємства, то обов'язково виконується й остання умова, оскільки це свідчить про наявність у підприємства власних оборотних коштів, що забезпечує його фінансову стійкість. Невиконання однієї з перших трьох умов указує на те, що фактична ліквідність балансу відрізняється від абсолютної.

2.4. Оцінка динаміки доходів і витрат підприємства

Оцінка динаміки доходів і витрат дозволяє виявити чинники, які впливають на формування чистого прибутку підприємства. Оцінюючи доходи і витрати в динаміці необхідно звернути особливу увагу на темпи приросту окремих статей доходів і витрат, оскільки порівняння приростів показників Звіту про фінансові результати дозволяє зробити висновки щодо ефективності діяльності підприємства, а також винайти резерви підвищення прибутку.

Оцінка динаміки доходів і витрат виконується аналогічно до оцінки динаміки балансу підприємства

2.5. Оцінка структури доходів і витрат підприємства

Оцінка структури доходів і витрат дозволяє виділити найбільш результативні напрямки діяльності підприємства, оцінити ступінь диверсифікації його діяльності, а також виявити проблемні місця в діяльності підприємства і знайти резерви їх покращення.

Оцінка структури доходів і витрат виконується аналогічно до оцінки структури балансу підприємства.

Розрахункові таблиці для виконання 2-го завдання розміщені в додатку В.

Завдання 3. **Оцінка фінансового стану підприємства**

На основі вихідних даних фінансової звітності Форма № 1 – Баланс і Форма № 2 – Звіт про фінансові результати провести аналіз фінансового стану підприємства методом розрахунку коефіцієнтів за такими напрямками:

3.1. Аналіз ліквідності і платоспроможності (дані взяти з практичного заняття № 1)

3.2. Аналіз фінансової стійкості

3.3. Аналіз ділової активності

3.4. Аналіз рентабельності

3.1. Аналіз ліквідності і платоспроможності.

Аналіз виконується шляхом розрахунку коефіцієнтів в динаміці за два роки. Для аналізу використовуються наступні коефіцієнти:

– коефіцієнт абсолютної ліквідності

– коефіцієнт швидкої ліквідності

– коефіцієнт покриття

Також необхідно розрахувати вартість власного оборотного капіталу (оборотні активи мінус поточні зобов'язання), поточну і критичну платоспроможність. Виконуючи аналіз ліквідності можна скористатися розрахованими даними з практичного заняття № 1

3.2. Аналіз фінансової стійкості.

Оцінюючи фінансову стійкість необхідно розрахувати в динаміці коефіцієнти, на підставі яких можна зробити висновок щодо ступеня залежності підприємства від позикових джерел фінансування. Аналіз виконується шляхом розрахунку наступних коефіцієнтів:

– коефіцієнт автономії

– коефіцієнт маневреності власного капіталу

– коефіцієнт фінансового леверіджу (співвідношення позикових і власних коштів)

– коефіцієнт концентрації позикового капіталу

– коефіцієнт фінансової залежності (відношення активів до власного капіталу)

– коефіцієнт реальної вартості майна (відношення основних засобів, нематеріальних активів та ТМЗ до валюти балансу)

3.3. Аналіз ділової активності.

Цей аналіз проводиться з метою визначення оборотності усього капіталу підприємства та окремих його компонентів. На основі цього аналізу можна зробити висновки щодо наявних резервів прискорення обороту всіх складових майна та коштів підприємства. Аналіз виконується шляхом розрахунку наступних коефіцієнтів:

– загальна оборотність капіталу

– оборотність оборотних активів

- період обороту оборотних активів
- оборотність дебіторської заборгованості
- період обороту дебіторської заборгованості
- оборотність товаро-матеріальних запасів
- період обороту ТМЗ
- оборотність кредиторської заборгованості
- період обороту кредиторської заборгованості
- співвідношення дебіторської і кредиторської заборгованості
- фондівдача основних засобів
- визначення тривалості операційного і фінансового циклу

3.4. Аналіз рентабельності підприємства.

Оцінка рентабельності дає змогу зробити висновки щодо ефективності діяльності підприємства за період, що аналізується. Для оцінки рентабельності використовуються наступні показники

- рентабельність активів
- рентабельність капіталу
- рентабельність продажу
- рентабельність продукції
- рентабельність основних засобів

Всі показники рентабельності можна розраховувати як за чистим прибутком, так і за прибутком до сплати податків. Рентабельність продажу розраховується за чистим доходом підприємства

На підставі аналізу фінансового стану необхідно зробити висновок щодо загального фінансового положення підприємства, оцінити його сильні сторони та проблемні місця та зробити рекомендації на майбутнє.

Розрахункові таблиці для виконання 3-го завдання розміщені в додатку Г.

Завдання 4.

Оцінка санаційної спроможності підприємства

На підставі вихідних даних фінансової звітності Форма № 1 – Баланс і Форма № 2 – Звіт про фінансові результати та даних, отриманих в результаті оцінки ймовірності банкрутства, оцінки динаміки і структури балансу, оцінки ліквідності балансу, оцінки фінансового стану підприємства:

- 4.1. Виконати оцінку глибини фінансової кризи шляхом визначення типу фінансової стійкості
- 4.2 Скласти матрицю фінансової рівноваги для визначення
- 4.2. Скласти матрицю СВОТ-аналізу для визначення санаційної спроможності підприємства.

4.1. Оцінка глибини фінансової кризи.

Ця оцінка може бути виконана шляхом визначення типу фінансової стійкості, що проводиться за наступною методикою

Таблиця 18

Оцінка глибини фінансової кризи

Показники	На початок періоду	На кінець періоду	Відхилення
1. Джерела власних коштів (власний капітал)			
2. Необоротні активи			
3. Власні оборотні кошти (1 – 2), E_c			
4. Довгострокові зобов'язання			
5. Власні і довгострокові джерела формування запасів і витрат (3 + 4), E_t			
6. Поточні зобов'язання			
7. Загальна величина джерел формування запасів і витрат, (5 + 6), E_o			
8. Запаси і витрати			
9. Надлишок (+), нестача (–) власних оборотних коштів (5 – 6), $E'c$			
10. Надлишок, нестача власних і довгострокових позикових джерел формування запасів і витрат (5 – 8), $E't$			
11. Надлишок, нестача загальної величини джерел формування запасів і витрат (7 – 8), $E'o$			
Тип фінансової стійкості			

За результатами розрахунків робиться такий висновок:

$E_c \geq 0, E't \geq 0, E'o \geq 0$ – абсолютна стійкість

$E_c < 0, E't \geq 0, E'o \geq 0$ – нормальна стійкість

$E_c < 0, E't < 0, E'o \geq 0$ – нестійкий стан

$E_c < 0, E't < 0, E'o < 0$ – кризове становище

4.2. Складання матриці фінансової рівноваги підприємства.

Побудова матриці фінансової рівноваги являє собою експрес-методику діагностики фінансової стійкості підприємства, яка полягає у визначенні можливості підприємства до створення ліквідних коштів і фінансування за рахунок результатів своєї діяльності.

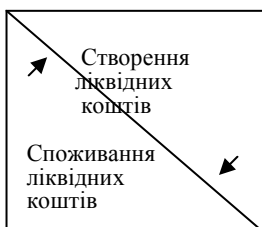
Сутність цієї методики полягає у визначенні трьох показників:

- результат господарської діяльності;
- результат фінансової діяльності;
- результат господарсько-фінансової діяльності як сума двох попередніх показників. Розмір цього показника дає можливість оцінити обсяг вільних коштів підприємства після фінансування усіх його витрат та виробничого розвитку.

Методика оцінки фінансового стану підприємства й вірогідності його банкрутства та ліквідних ускладнень залежно від прогнозних значень результатів господарської та фінансової діяльності використовує спеціальну матрицю фінансової рівноваги, яка має такий вигляд.

Таблиця 19

А	РФД << 0 гальмування	РФД ≈ 0 Стабілізація	РФД >> 0 прискорення
РГД >> 0 Повільне зростання	РФГД ≈ 0 1	РФГД > 0 4	РФГД >> 0 6
РГД ≈ 0 оптимальне зростання	РФГД < 0 7	РФГД ≈ 0 2	РФГД > 0 5
РГД << 0 форсоване зростання	РФГД << 0 9	РФГД < 0 8	РФГД ≈ 0 3



Квадранти 1, 2, 3 матриці фінансової рівноваги визначають позицію рівноваги підприємства, квадранти 4, 5, 6 характеризують ситуацію успіху, тобто збільшення ліквідних коштів підприємства. Діагональ АВ проходить через квадранти матриць з нульовим результатом господарської діяльності. Під діагоналлю АВ розташована зона дефіциту, або зона витрачання ліквідних коштів. Результат господарсько-фінансової діяльності в цих квадрантах менший нуля. При цьому найбільш негативне становище підприємства характеризується квадрантом 9, який так і називається «Криза».

Метод оцінки фінансового стану за допомогою матриць фінансової рівноваги дає можливість легко і оперативно оцінити фінансову стійкість підприємства і глибину фінансової кризи, хоча і не характеризує інші сторони діяльності підприємства.

4.3. Складання матриці SWOT-аналізу підприємства.

Одним з відомих методів якісного аналізу підприємства, який на наш погляд має стати невід'ємним етапом у проведенні санаційного аудиту є аналіз сильних і слабких місць на підприємстві, який позначається абрєвіатурою SWOT (від англійських слів

Strength – сильні,

Weakness – слабкі,

Opportunity – шанси, T

hreat – ризики,

Інша назва цього методу – SOFT – від англійських слів

Strength – сильні,

Failure – слабкі місця,

Opportunity – шанси,

Threat – ризики).

При проведенні SWOT-аналізу підприємства визначаються сильні і слабкі сторони, а також шанси і ризики, які можна подати у вигляді матриці.

Перелік позитивних і негативних сторін діяльності підприємства, а також шансів і ризиків може бути розширений студентом самостійно.

Таблиця 20

Матриця SWOT-аналізу підприємства

Сильні сторони:	Слабкі сторони:
Ліквідність, рентабельність Платоспроможність, фінансова стійкість Ліквідний/неліквідний баланс Висока/низька ймовірність банкрутства структура активів, структура пасивів Позиція в матриці фінансової рівноваги	
Додаткові шанси:	Ризики:
зростання (падіння) виручки від реалізації зростання (падіння) собівартості перевищення темпів зростання виручки над темпами зростання собівартості зростання (зменшення) майна підприємства зростання (зменшення) оборотних активів зростання (зменшення) поточних зобов'язань зростання (зменшення) власного капіталу скорочення (збільшення) періодів обороту оборотних активів і т.ін.	

Кожному визначеному показнику SWOT-аналізу присвоюється 1 бал. Після формування матриці необхідно підрахувати суму балів за позитивними і негативними аспектам матриці і зробити остаточний висновок щодо санаційної спроможності підприємства. Результати оформити в таблицю (таблиця ДЗ)

Результати оцінки санаційної спроможності

Показники	Бали
Сильні сторони	
Додаткові шанси	
Разом позитивних балів	Сума балів
Слабкі сторони	
Ризики	
Разом негативних балів	Сума балів

Розрахункові таблиці для виконання 4-го завдання розміщені в додатку Д.

Завдання 5.
Обґрунтування вибору політики
фінансового оздоровлення підприємства

На підставі даних, отриманих в ході виконання завдань 1 – 4 обґрунтувати подальшу фінансову політику підприємства та скласти план фінансового оздоровлення.

При розробці фінансової політики необхідно відобразити наступні моменти.

5.1. Політика фінансування пасивів.

Обґрунтувати доцільність використання позикових коштів на підприємстві за допомогою розрахунку ефекту фінансового лівериджу, розрахунку оптимізації структури капіталу, визначення потреби в додаткових фінансових ресурсах.

Фінансовий важіль («фінансовий ліверидж») – це фінансовий механізм управління рентабельністю власного капіталу за рахунок оптимізації співвідношення використовуваного власного та позичкового капіталу підприємства.

Ефект фінансового лівериджу розраховується за формулою

$$ЕФВ = (1 - СОП) \times (ЕР - СРСП) \times (ЗЗ / ВЗ)$$

де ЕФВ – рівень ефекту фінансового важеля, %; СОП – ставка оподаткування прибутку, виражена десятковим дробом; ЕР – економічна рентабельність активів; СРСП – середня розрахункова ставка процента; ЗЗ – залучений капітал; ВЗ – власний капітал.

В даній формулі однією з найважливіших складових є диференціал фінансового лівериджу (ЕР – СРСП), який характеризує різницю між рента-

бельністю сукупних активів та середньою ціною позикового капіталу. СРСП в цій формулі як помножене на 100 відношення величини усіх фактичних фінансових витрат по всіх кредитах за аналізований період до загальної суми позикових засобів, використовуваних в аналізованому періоді.

Ефект фінансового важеля виникає через розбіжність між економічною рентабельністю і «ціною» позикових коштів. Економічна рентабельність активів являє собою відношення величини ефекту виробництва (тобто прибутку до сплати відсотків за кредити і податку на прибуток) до сумарної величини сукупного капіталу підприємства.

Диференціал фінансового лівериджу є головною умовою, яка формує позитивний ефект фінансового лівериджу. Цей ефект виявляється тільки в тому випадку, якщо рівень прибутку перевищує середній розмір відсотка за використаний кредит. Чим вище позитивне значення диференціалу фінансового лівериджу, тим вищим за інших рівних умов буде цей ефект.

5.2. Політика фінансування активів.

Обґрунтувати оптимальне співвідношення між оборотними і необоротними активами, спланувати необхідний рівень ліквідності, платоспроможності і ділової активності підприємства і визначити оптимальні значення окремих статей активу балансу.

На підставі цього скласти прогнозний баланс підприємства на наступний звітний період.

5.3. Прогноз доходів і витрат.

Обґрунтувати необхідний розмір генерованого прибутку для фінансового оздоровлення підприємства, розрахувати на підставі ефекту операційного важеля прогнозні розміри виручки і витрат підприємства. Скласти прогнозний звіт про фінансові результати.

Примітка. При складанні планових фінансових звітів – балансу і звіту про фінансові результати можна користуватися декількома висхідними критеріями:

- 1) планування показників рентабельності капіталу і рентабельності активів;
- 2) планування показників оборотності і ліквідності;
- 3) планування темпів приросту виручки, собівартості і витрат (ефект операційного важеля) тощо.

Зробити загальні висновки щодо фінансового стану підприємства та напрямків фінансового оздоровлення.

Розрахункові таблиці для виконання 5-го завдання розміщені в додатку Е.

ДОДАТКИ

Додаток А

ВИХІДНІ ДАНІ ДЛЯ РОЗРАХУНКОВОЇ РОБОТИ

Таблиця А1

Баланс*

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
1. Необоротні активи			
Нематеріальні активи:			
залишкова вартість	010	217.6+n	250.1+n
первісна вартість	011	537.1+n	759+n
знос	012	319.6	508.9
Незавершене будівництво	020	503.8	88.6
Основні засоби:			
залишкова вартість	030	31871+10n	33213.6+10n
первісна вартість	031	51876.4+10n	56062.3+10n
знос	032	20 005.5	22 848.7
Довгострокові фінансові інвестиції:			
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	040		
інші фінансові інвестиції	045		
Довгострокова дебіторська заборгованість	050	408.0	261.4
Відстрочені податкові активи	060	811.6	294.3
Інші необоротні активи	070		
Усього за розділом 1	080	розрахувати	розрахувати
2. Оборотні активи			
Запаси:			
виробничі запаси	100	3648.7+10n	4417.1+10n

Продовження табл. А1

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
тварини на вирощуванні та годівлі	110		
незавершене виробництво	120		
готова продукція	130	635.3	579.8
товари	140	61.1	11.8
Векселі одержані	150		
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги			
чиста реалізаційна вартість	160	4452.6+5n	6511.8+5n
первісна вартість	161	4452.6+5n	6511.8+5n
резерв сумнівних боргів	162		
Дебіторська заборгованість за розрахунками:			
з бюджетом	170	10+n	1.1+n
за виданими авансами	180	884.7	1 056.8
з нарахованих доходів	190		
із внутрішніх розрахунків	200		
Інша поточна дебіторська заборгованість	210	234.2	357.2
Поточні фінансові інвестиції	220		
Грошові кошти та їх еквіваленти:			
у національній валюті	230	266.8+10n	357.2+10n
в іноземній валюті	240		
Інші оборотні активи	250	154.2	211.9
Усього за розділом 2	260	розрахувати	розрахувати
3. Витрати майбутніх періодів	270	156.4	22.8
Баланс	280	розрахувати	розрахувати

Продовження табл. А1

Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
1. Власний капітал			
Статутний капітал	300	2874.1+20n	2874.1+20n
Пайовий капітал	310		
Додатковий вкладений капітал	320		
Інший додатковий капітал	330	21 915.3	22 494.8
Резервний капітал	340		
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	350	1 537.0	-1 744.4
Неоплачений капітал	360		
Вилучений капітал	370		
Усього за розділом 1	380	розрахувати	розрахувати
2. Забезпечення наступних витрат і платежів			
Забезпечення витрат персоналу	400	462.6	475.0
Інші забезпечення	410		
Цільове фінансування	420		
Усього за розділом 2	430	462.6	475.0
3. Довгострокові зобов'язання			
Довгострокові кредити банків	440	3069+10n	682+10n
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	450		
Відстрочені податкові зобов'язання	460		
Інші довгострокові зобов'язання	470		
Усього за розділом 3	480	3069+10n	682+10n

Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
4. Поточні зобов'язання			
Короткострокові кредити банків	500	3 921.7	13 081.5
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	510		
Векселі видані	520	1 155.0	1 155.0
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	530	4166.5+5n	2683.2+5n
Поточні зобов'язання за розрахунками:			
з одержаних авансів	540	834.9	1 264.3
з бюджетом	550	1 440.2	1 197.7
з позабюджетних платежів	560	30.5+n	37.1+n
зі страхування	570	574.9	799.3
з оплати праці	580	1 618.1	1 978.1
з учасниками	590		
із внутрішніх розрахунків	600	524.8	106.4
Інші поточні зобов'язання	610	191.3+n	214.2+n
Усього за розділом 4	620	розрахувати	розрахувати
5. Доходи майбутніх періодів	630		
Баланс	640	розрахувати	розрахувати

Звіт про фінансові результати*

Стаття	Код рядка	За звітний період	За попередній період
1	2	3	4
Доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	010	228330.2+25n	176911.8+25n
Податок на додану вартість	015	37 032.9	28 612.8
Акцизний збір	020		
	025		
Інші вирахування з доходу	030	11.2	
Чистий доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	035	розрахувати	розрахувати
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	040	153022.7+20n	119173.9+20n
Валовий: прибуток	050	розрахувати	розрахувати
збиток	055		
Інші операційні доходи	060	7 956.6	8 235.8
Адміністративні витрати	070	10954.5+5n	7887.8+5n
Витрати на збут	080	25739.5+5n	18552.7+5n
Інші операційні витрати	090	8 868.0	7 888.3
Фінансові результати від операційної діяльності: прибуток	100	розрахувати	розрахувати
збиток	105		
Доход від участі в капіталі	110		
Інші фінансові доходи	120	416.2+n	999.4+n
Інші доходи	130	284.8+n	235+n
Фінансові витрати	140	1 457.0	1 633.0
Втрати від участі в капіталі	150		

Стаття	Код рядка	За звітний період	За попередній період
1	2	3	4
Інші витрати	160	191.2	227.5
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування: прибуток	170	розрахувати	розрахувати
збиток	175		
Податок на прибуток від звичайної діяльності	180	2 106.5	1 260.3
Фінансові результати від звичайної діяльності: прибуток	190	розрахувати	розрахувати
збиток	195		
Надзвичайні: доходи	200		
витрати	205		
Податки з надзвичайного прибутку	210		
Чистий: прибуток	220	розрахувати	розрахувати
збиток	225		

II. Елементи операційних витрат

Найменування показника	Код рядка	За звітний період	За попередній період
1	2	3	4
Матеріальні затрати	230	115 955.0	81 896.4
Витрати на оплату праці	240	36 140.4	27 734.5
Відрахування на соціальні заходи	250	13 347.6	10 124.6
Амортизація	260	3648.5+10n	2920.5+10n
Інші операційні витрати	270	29 493.1	30 826.6
РАЗОМ	280	розрахувати	розрахувати

* Примітка: *n* – номер варіанту студента, що відповідає порядковому номеру за списком групи.

**РОЗРАХУНКОВІ ТАБЛИЦІ
ДЛЯ ВИКОНАННЯ 1 ЗАВДАННЯ**

Таблиця Б1

Розрахунок ймовірності банкрутства за методикою НБУ

Показники	Початок періоду	Кінець періоду	Норматив	Відхилення		
				кінець – початок	початок- норматив	кінець- норматив
Миттєва ліквідність			0,2			
Поточна ліквідність			0,5			
Загальна ліквідність (покриття)			2			
Маневреність власних коштів			0,5			
Незалежність			1			

Таблиця Б2

**Розрахунок поточної і критичної платоспроможності
і коефіцієнту Бівера**

Показники	Початок періоду	Кінець періоду	Відхилення
Поточна платоспроможність			
Чистий прибуток			
коефіцієнт покриття			
Коефіцієнт забезпечення власними засобами			
Коефіцієнт Бівера			

Таблиця Б3

Модель Альтмана

	Показник	Значення початок року	Значення кінець року	Показник	Значення початок року	Значення кінець року	X початок року	X кінець року
1	Робочий капітал			Загальна вартість активів				
2	Чистий прибуток			Загальна вартість активів				
3	Чистий дохід			Загальна вартість активів				
4	Ринкова капіталізація компанії			Сума заборгованості				
5	Обсяг продажу			Загальна вартість активів				
	Z	=					значення	значення

Таблиця Б4

Модель Спрінгейта

	Показник	Значення початок року	Значення кінець року	Показник	Значення початок року	Значення кінець року	X початок року	X кінець року
1	Робочий капітал			Загальна вартість активів				
2	Прибуток до сплати податків та процентів			Загальна вартість активів				

Закінчення табл. Б4

	Показник	Значення початок року	Значення кінець року	Показник	Значення початок року	Значення кінець року	X початок року	X кінець року
3	Прибуток до сплати податків			Короткострокова заборгованість				
4	Обсяг продажу			Загальна вартість активів				
Z		=					значення	значення

Таблиця Б5

Універсальна дискримінантна функція

	Показник	Значення початок року	Значення кінець року	Показник	Значення початок року	Значення кінець року	X початок року	X кінець року
1	Cash flow			Зобов'язання				
2	Валюта балансу			Зобов'язання				
3	Чистий прибуток			Валюта балансу				
4	Чистий прибуток			Виручка від реалізації				
5	Виробничі запаси			Виручка від реалізації				
6	Виручка від реалізації			Валюта балансу				
Z		=					значення	значення

РОЗРАХУНКОВІ ТАБЛИЦІ ДЛЯ ВИКОНАННЯ 2 ЗАВДАННЯ

Таблиця В1

Аналітичний баланс

Стаття	На початок звітного періоду	Питома вага, %	На кінець звітного періоду	Питома вага, %	Абсолютне відхилення (5-3)	Відносне відхилення, %	Відхилення по структурі, (6-4)%
1	2	3	4	5	6	7	8
Нематеріальні активи:							
залишкова вартість							
первісна вартість							
знос							
Незавершене будівництво							
Основні засоби:							
залишкова вартість							
первісна вартість							
знос							
Довгострокові фінансові інвестиції:							
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств							
інші фінансові інвестиції							
Довгострокова дебіторська заборгованість							
Відстрочені податкові активи							
Інші необоротні активи							
Усього за розділом I							

Продовження табл. В1

Стаття	На початок звітного періоду	Питома вага, %	На кінець звітного періоду	Питома вага, %	Абсолютне відхилення (5-3)	Відносне відхилення, %	Відхилення по структурі, (6-4)%
1	2	3	4	5	6	7	8
2.Оборотні активи							
Запаси:							
виробничі запаси							
тварини на вирощуванні та годівлі							
незавершене виробництво							
готова продукція							
товари							
Векселі одержані							
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги							
чиста реалізаційна вартість							
первісна вартість							
резерв сумнівних боргів							
Дебіторська заборгованість за розрахунками:							
з бюджетом							
за виданими авансами							
з нарахованих доходів							
із внутрішніх розрахунків							
Інша поточна дебіторська заборгованість							
Поточні фінансові інвестиції							

Продовження табл. В1

Стаття	На початок звітного періоду	Питома вага, %	На кінець звітного періоду	Питома вага, %	Абсолютне відхилення (5–3)	Відносне відхилення, %	Відхилення по структурі, (6–4)%
1	2	3	4	5	6	7	8
Грошові кошти та їх еквіваленти:							
у національній валюті							
в іноземній валюті							
Інші оборотні активи							
Усього за розділом 2							
3. Витрати майбутніх періодів							
Баланс							

ПАСИВ

Стаття	На початок звітного періоду	Питома вага, %	На кінець звітного періоду	Питома вага, %	Абсолютне відхилення (5–3)	Відносне відхилення, %	Відхилення по структурі, (6–4)%
1	2	3	4	5	6	7	8
1. Власний капітал							
Статутний капітал							
Пайовий капітал							
Додатковий вкладений капітал							
Інший додатковий капітал							
Резервний капітал							
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)							
Неоплачений капітал							
Вилучений капітал							
Усього за розділом 1							

Продовження табл. VI

Стаття	На початок звітного періоду	Питома вага, %	На кінець звітного періоду	Питома вага, %	Абсолютне відхилення (5-3)	Відносне відхилення, %	Відхилення по структурі, (6-4)%
1	2	3	4	5	6	7	8
2. Забезпечення наступних витрат і платежів							
Забезпечення витрат персоналу							
Інші забезпечення							
Цільове фінансування							
Усього за розділом 2							
3. Довгострокові зобов'язання							
Довгострокові кредити банків							
Інші довгострокові фінансові зобов'язання							
Відстрочені податкові зобов'язання							
Інші довгострокові зобов'язання							
Усього за розділом 3							
4. Поточні зобов'язання							
Короткострокові кредити банків							
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями							
Векселі видані							
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги							

Продовження табл. В1

Стаття	На початок звітного періоду	Питома вага, %	На кінець звітного періоду	Питома вага, %	Абсолютне відхилення (5-3)	Відносне відхилення, %	Відхилення по структурі, (6-4)%
1	2	3	4	5	6	7	8
Поточні зобов'язання за розрахунками:							
з одержаних авансів							
з бюджетом							
з позабюджетних платежів							
зі страхування							
з оплати праці							
з учасниками							
із внутрішніх розрахунків							
Інші поточні зобов'язання							
Усього за розділом 4							
5. Доходи майбутніх періодів							
Баланс							

Таблиця В2

Аналітичний звіт про фінансові результати

Стаття	За звітний період	За попередній період	Абсолютне відхилення (3-2)	Відносне відхилення, %
1	2	3	4	5
Доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)				
Податок на додану вартість				
Акцизний збір				
Інші вирахування з доходу				
Чистий доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)				

Стаття	За звітний період	За попередній період	Абсолютне відхилення (3-2)	Відносне відхилення, %
1	2	3	4	5
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)				
Валовий: прибуток				
збиток				
Інші операційні доходи				
Адміністративні витрати				
Витрати на збут				
Інші операційні витрати				
Фінансові результати від операційної діяльності: прибуток				
збиток				
Доход від участі в капіталі				
Інші фінансові доходи				
Інші доходи				
Фінансові витрати				
Втрати від участі в капіталі				
Інші витрати				
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування: прибуток				
збиток				
Податок на прибуток від звичайної діяльності				
Фінансові результати від звичайної діяльності: прибуток				
збиток				
Надзвичайні: доходи				
витрати				
Податки з надзвичайного прибутку				
Чистий: прибуток				
збиток				

Оцінка структури доходів і витрат

Стаття	За звітний період	Питома вага %	За попередній період	Питома вага %	Відхилення по питомій вазі, %
1	2	3	4	5	6
Доходи					
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)					
Інші операційні доходи					
Доход від участі в капіталі					
Інші фінансові доходи					
Інші доходи					
Надзвичайні доходи					
Разом доходів		100%		100%	
Витрати					
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)					
Адміністративні витрати					
Витрати на збут					
Інші операційні витрати					
Фінансові витрати					
Втрати від участі в капіталі					
Інші витрати					
Податок на прибуток від звичайної діяльності					
Надзвичайні витрати					
Податки з надзвичайного прибутку					
Разом витрат		100%		100%	

Оцінка ліквідності балансу

На початок року

Показник	сума, тис. грн.	Показник	сума, тис. грн.
A1		П1	
A2		П2	
A3		П3	
A4		П4	

На кінець року

Показник	сума, тис. грн.	Показник	сума, тис. грн.
A1		П1	
A2		П2	
A3		П3	
A4			

**РОЗРАХУНКОВІ ТАБЛИЦІ
ДЛЯ ВИКОНАННЯ 3 ЗАВДАННЯ**

Таблиця Г1

Аналіз ліквідності

№ п/п	Показник	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	Абсолютне відхилення
1	Миттєва ліквідність			
2	Поточна ліквідність			
3	Загальна ліквідність (покриття)			
4	Маневреність власних коштів			

Таблиця Г2

Аналіз фінансової стійкості

Показник	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	Абсолютне відхилення	Відносне відхилення, %
Коефіцієнт автономії				
Коеф.маневреності власного капіталу				
Коефіцієнт фінансового лівериджу				
Коефіцієнт концентрації позикового капіталу				
Коефіцієнт фінансової залежності				
Коефіцієнт реальної вартості майна				

Таблиця Г3

Аналіз ділової активності

Показник	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	Абсолютне відхилення	Відносне відхилення, %
Коефіцієнт загальної оборненості капіталу				
Коефіцієнт оборненості оборотних активів				
Коефіцієнт оборненості дебіторської заборгованості				
Коефіцієнт оборненості ТМЗ				
Коефіцієнт оборненості кредиторської заборгованості				
Співвідношення дебіторської і кредиторської заборгованості				
Період обороту оборотних активів				
Період обороту дебіторської заборгованості				
Період обороту кредиторської заборгованості				
Період обороту ТМЗ				
Фондовіддача основних засобів				
Тривалість операційного циклу				
Тривалість фінансового циклу				

Таблиця Г4

Аналіз рентабельності

Показник	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	Абсолютне відхилення	Відносне відхилення, %
Ре активів за прибутком від звичайної діяльності				
Ре капіталу за чистим прибутком				
Ре власного капіталу				
Ре виробничих фондів (загальна рентабельність)				
Ре продажу за чистим прибутком				
Ре продукції за чистим прибутком				

РОЗРАХУНКОВІ ТАБЛИЦІ ДЛЯ ВИКОНАННЯ 4 ЗАВДАННЯ

Таблиця Д1

Оцінка глибини фінансової кризи

Показники	На початок періоду	На кінець періоду	Відхилення
1. Джерела власних коштів (власний капітал)			
2. Необоротні активи			
3. Власні оборотні кошти (1–2), E_c			
4. Довгострокові зобов'язання			
5. Власні і довгострокові джерела формування запасів і витрат (3+4), E_t			
6. Поточні зобов'язання			
7. Загальна величина джерел формування запасів і витрат, (5+6), E_o			
8. Запаси і витрати			
9. Надлишок (+), нестача (–) власних оборотних коштів (5–6), E^c			
10. Надлишок, нестача власних і довгострокових позикових джерел формування запасів і витрат (5–8), E^t			
11. Надлишок, нестача загальної величини джерел формування запасів і витрат (7–8), E^o			
Тип фінансової стійкості			

Таблиця Д2

Побудова матриці фінансової рівноваги

	Початок періоду	Кінець періоду
1. Результат господарської діяльності (стр. 100 або 105 + стр. 130 – стр. 160 ф. № 2)		
2. Результат фінансової діяльності (стр. 110 + стр. 120 – стр. 140 – стр. 150 Ф. № 2)		
Результат фінансово-господарської діяльності (рядок 1 + рядок 2)		
Квадрант матриці		

Приклад матриці SWOT-аналізу

Сильні сторони	Слабкі сторони
Величина власного капіталу	Коефіцієнт платоспроможності
Коефіцієнт швидкої ліквідності	Коефіцієнт співвідношення власних і позикових коштів
Коефіцієнт автономії (незалежності)	Рентабельність активів
Коефіцієнт фінансової залежності	Рентабельність ВК
Коефіцієнт фінансової стійкості	Не досить ліквідний баланс
Покращення структури пасивів на кінець року	Висока ймовірність банкрутства за моделлю Альтмана
Дещо покращилась структура активів на кінець року	
Банкрутство не загрожує за моделлю Спрінгейта	
Додаткові шанси	Ризики
Зростання виручки від реалізації	Збільшення довгострокових зобов'язань
Зростання чистого доходу від реалізації продукції	Квадрант 8 матриці фінансової рівноваги
Зростання майна підприємства	
Зростання оборотних активів	
Зменшення поточних зобов'язань	
Збільшення власного капіталу	

**РОЗРАХУНКОВІ ТАБЛИЦІ
ДЛЯ ВИКОНАННЯ 5 ЗАВДАННЯ**

Таблиця Е1

**Вихідна інформація для розрахунку ефекту
фінансового важеля**

Показники	Значення показника
1. Фінансові результати до оподаткування, тис. грн.	
2. Середня вартість сукупного капіталу, тис. грн.	
3. Економічна рентабельність (ЕР) (р. 1 / р.2), %	
4. Середня ціна позикового капіталу (СРСП) %	
5. Ставка податку на прибуток підприємства, %	25
6. Середня величина залучених засобів (ЗЗ)	
7. Середня величина власних засобів (ВЗ)	

Таблиця Е2

**Дохідність власного капіталу при різних рівнях
фінансового лівериджу**

	Показники	Варіант			
		1	2	3	4
1	Питома вага залучених коштів у пасиві балансу, %				
2	Дохідність активів (відношення чистого прибутку після сплати податків до валюти балансу), %				
3	Середня ставка відсотка по залучених коштах, річних				
4	Те ж з урахуванням частки залучених коштів (рядок 1 *рядок 3)				
5	Питома вага власного капіталу, %				
6	Дохідність власного капіталу (рядок 2 – рядок 4) : рядок 5)				

Таблиця Е3

Планові показники фінансування активів

Показник	Звітний період	План
Оборотність оборотних активів		
Оборотні активи		
Чистий дохід		
Коефіцієнт покриття		
Сума поточних зобовязань		
Оборотність всіх активів		
Сума необоротних активів		
Валюта балансу		

Таблиця Е4

Прогнозний агрегований баланс

Стаття	Звітний період	План
АКТИВ		
Необоротні активи		
Оборотні активи		
Витрати майбутніх періодів		
Баланс		
ПАСИВ		
Власний капітал		
Забезпечення наступних витрат і платежів		
Довгострокові зобов'язання		
Поточні зобов'язання		
Доходи майбутніх періодів		
Баланс		

Таблиця Е5

Планові показники приросту доходів і витрат, %

Показник	Звітний період	План
Рентабельність продажу		
Приріст чистого доходу		
Приріст собівартості		

Таблиця Е6

Розрахунок окремих статей планового звіту про фінансові результати

Показник	Звітний період	План
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)		
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)		
Валовий прибуток,		
Чистий прибуток		
Фінансовий результат від операційної діяльності		

Таблиця Е7

Розрахунок загально виробничих і загальногосподарських витрат

Показник	Звітний період	План
1. Валовий прибуток		
2. Фінансовий результат від операційної діяльності		
3. Загальна сума адміністративних і загальногосподарських витрат (1 – 2)		
4. Питома вага адміністративних витрат		
5. Адміністративні витрати (4 x 3)		
6. Питома вага витрат на збут		
7. Витрати на збут (6 x 3)		
8. Питома вага інших операційних витрат		
9. Інші операційні витрати (8 x 3)		

Прогнозний звіт про фінансові результати

Показник	Звітний період	План
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)		
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)		
Валовий прибуток,		
Інший операційний дохід		
Адміністративні витрати		
Витрати на збут		
Інші операційні витрати		
Фін. результати від операційної діяльності: прибуток (збиток)		
Інші фінансові доходи		
Фінансові витрати		
Інші доходи		
Фін. результати від звичайної діяльності від оподаткування: прибуток		
Чистий прибуток		

ПРИКЛАД РОЗРАХУНКОВОЇ РОБОТИ

1. Вихідні дані для розрахункової роботи

Таблиця 1.1

Баланс, тис. грн.

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
1. Необоротні активи			
Нематеріальні активи:			
залишкова вартість	10	238,5	271,1
первісна вартість	11	558,1	780,0
знос	12	319,6	508,9
Незавершене будівництво	20	503,8	88,6
Основні засоби:			
залишкова вартість	30	32081,0	33423,6
первісна вартість	31	52086,4	56272,3
знос	32	20005,5	22848,7
Довгострокова дебіторська заборгованість	50	408,0	261,4
Відстрочені податкові активи	60	811,6	294,3
Усього за розділом 1	80	34042,9	34339,0
2. Оборотні активи			
Запаси:			
виробничі запаси	100	3858,7	4627,1
готова продукція	130	635,3	579,8
товари	140	61,1	11,8
Векселі одержані	150		
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги			
чиста реалізаційна вартість	160	4557,6	6616,8
первісна вартість	161	4557,6	6616,8
резерв сумнівних боргів	162		

Продовження табл. 1.1

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
Дебіторська заборгованість за розрахунками:			
з бюджетом	170	31,0	22,1
за виданими авансами	180	884,7	1056,8
з нарахованих доходів	190		
Інша поточна дебіторська заборгованість	210	234,2	357,2
Грошові кошти та їх еквіваленти:			
у національній валюті	230	476,8	567,2
в іноземній валюті	240		
Інші оборотні активи	250	154,2	211,9
Усього за розділом 2	260	10893,6	14050,7
3. Витрати майбутніх періодів	270	156,4	22,8
Баланс	280	45092,9	48412,5
Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
1. Власний капітал			
Статутний капітал	300	3294,1	3294,1
Інший додатковий капітал	330	21915,3	22494,8
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	350	1537,0	-1744,4
Усього за розділом 1	380	26746,4	24044,5
2. Забезпечення наступних витрат і платежів			
Забезпечення витрат персоналу	400	462,6	475,0
Усього за розділом 2	430	462,6	475,0
3. Довгострокові зобов'язання			
Довгострокові кредити банків	440	3279,0	892,0
Інші довгострокові зобов'язання	470		337,2
Усього за розділом 3	480	3279,0	1229,2

Закінчення табл. 1.1

Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
4. Поточні зобов'язання			
Короткострокові кредити банків	500	3921,7	13081,5
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	510		
Векселі видані	520	1155,0	1155,0
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	530	4271,5	2788,2
Поточні зобов'язання за розрахунками:			
з одержаних авансів	540	834,9	1264,3
з бюджетом	550	1440,2	1197,7
з позабюджетних платежів	560	51,5	58,1
зі страхування	570	574,9	799,3
з оплати праці	580	1618,1	1978,1
із внутрішніх розрахунків	600	524,8	106,4
Інші поточні зобов'язання	610	212,3	235,2
Усього за розділом 4	620	14604,9	22663,8
5. Доходи майбутніх періодів	630		
Баланс	640	45092,9	48412,5

Таблиця 1.2

Звіт про фінансові результати, тис. грн.

Стаття	Код рядка	За звітний період	За попередній період
1	2	3	4
Доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	10	228855,2	177436,8
Податок на додану вартість	15	37032,9	28 612,80
Інші вирахування з доходу	30	11,2	
Чистий доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	35	191811,1	148 824

Закінчення табл. 1.2

Стаття	Код рядка	За звітний період	За попередній період
1	2	3	4
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	40	153442,7	119593,9
Валовий: прибуток	50	38368,4	29 230,10
збиток	55		
Інші операційні доходи	60	7956,6	8 235,80
Адміністративні витрати	70	11059,5	7992,8
Витрати на збут	80	25844,5	18657,7
Інші операційні витрати	90	8868,0	7 888,30
Фінансові результати від операційної діяльності: прибуток	100	553,0	2 927,10
збиток	105		
Доход від участі в капіталі	110		
Інші фінансові доходи	120	437,2	1020,4
Інші доходи	130	305,8	256
Фінансові витрати	140	1457,0	1 633
Інші витрати	160	191,2	227,5
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування: прибуток	170		2 343
збиток	175	-352,2	
Податок на прибуток від звичайної діяльності	180		1 260,30
Фінансові результати від звичайної діяльності: прибуток	190		1 082,70
збиток	195	-352,2	
Чистий прибуток	220		1 082,70
збиток	225	-352,2	
II. Елементи операційних витрат			
Матеріальні затрати	230	115955,0	81 896,40
Витрати на оплату праці	240	36140,4	27 734,50
Відрахування на соціальні заходи	250	13347,6	10 124,60
Амортизація	260	3858,5	3130,5
Інші операційні витрати	270	29493,1	30 826,60
РАЗОМ	280	198794,6	153 712,60

2. Методики прогнозування банкрутства

Таблиця 2.1

Розрахунок ймовірності банкрутства за методикою НБУ

Показники	Початок періоду	Кінець періоду	Норматив	Відхилення		
				кінець–початок	початок–норматив	кінець–норматив
Миттєва ліквідність	0,03	0,03	0,2	-0,01	-0,17	-0,17
Поточна ліквідність	0,43	0,39	0,5	-0,04	-0,07	-0,11
Загальна ліквідність (покриття)	0,75	0,62	2	-0,13	-1,25	-1,38
Маневреність власних коштів	-0,27	-0,43	0,5	-0,16	-0,77	-0,93
Незалежність	0,59	0,5	1	-0,1	-0,41	-0,5

Таблиця 2.2

Розрахунок поточної і критичної платоспроможності і коефіцієнту Бівера

Показники	Початок періоду	Кінець періоду	Відхилення
Поточна платоспроможність	-14128,1	-22096,6	-7968,5
Чистий прибуток	1082,7	-352,2	-1434,9
коефіцієнт покриття	0,75	0,62	-0,13
Коефіцієнт забезпечення власними засобами	-0,67	-0,73	-0,06
Коефіцієнт Бівера	0,23	0,14	-0,09

Таблиця 2.3

Модель Альтмана

	Показник	Значення початок року	Значення кінець року	Показник	Значення початок року	Значення кінець року	X початок року	X кінець року
1	Робочий капітал	-3554,9	-8590,3	Загальна вартість активів	45092,9	48412,5	-0,08	-0,18
2	Чистий прибуток	1 082,7	-352,2	Загальна вартість активів	45092,9	48412,5	0,02	-0,01

Закінчення табл. 2.3

	Показник	Значення початок року	Значення кінець року	Показник	Значення початок року	Значення кінець року	X початок року	X кінець року
3	Нерозподілений прибуток	1537	-1744,4	Загальна вартість активів	45092,9	48412,5	0,03	-0,04
4	Ринкова капіталізація компанії	26746,4	24044,5	Сума заборгованості	18346,5	24368	1,46	0,99
5	Чистий дохід	148 824	191 811,1	Загальна вартість активів	45092,9	48412,5	3,3	3,96
Z		=					4,23	4,21

Таблиця 2.4

Модель Спрінгейта

	Показник	Значення початок року	Значення кінець року	Показник	Значення початок року	Значення кінець року	X початок року	X кінець року
1	Робочий капітал	-3554,9	-8590,3	Загальна вартість активів	45092,9	48412,5	-0,08	-0,18
2	Прибуток до сплати податків та процентів	2 343	-352,2	Загальна вартість активів	45092,9	48412,5	0,05	-0,01
3	Прибуток до сплати податків	2 343	-352,2	Короткострокова заборгованість	14604,9	22663,8	0,16	-0,02
4	Обсяг продажу	148 824	191 811,1	Загальна вартість активів	45092,9	48412,5	3,3	3,96
Z		=					1,5	1,37

Таблиця 2.5

Універсальна дискримінантна функція

	Показник	Значення початок року	Значення кінець року	Показник	Значення початок року	Значення кінець року	X початок року	X кінець року
1	Cash flow	4 213,2	3506,3	Зобов'язання	18346,5	24368	0,23	0,14
2	Валюта балансу	45092,9	48412,5	Зобов'язання	18346,5	24368	2,46	1,99
3	Чистий прибуток	1 082,7	-352,2	Валюта балансу	45092,9	48412,5	0,02	-0,01
4	Чистий прибуток	1 082,7	-352,2	Виручка від реалізації	148 824	191 811,1	0,01	-0,002
5	Виробничі запаси	4 555,1	5 218,7	Виручка від реалізації	148 824	191 811,1	0,03	0,03
6	Виручка від реалізації	148 824	191 811,1	Валюта балансу	45092,9	48412,5	3,3	3,96
Z		=					1,16	0,7

Таблиця 2.6

Узагальнення оцінки ймовірності банкрутства

Методика	Результат
Методика НБУ	Ймовірність банкрутства висока
Визначення поточної і критичної неплатоспроможності	Ймовірність банкрутства дуже висока
Коефіцієнт Бівера	Ймовірність банкрутства на початок періоду низька, а на кінець – висока
Модель Альтмана	Ймовірність банкрутства дуже низька
Модель Спрінгейта	Ймовірність банкрутства низька
Універсальна дискримінантна функція	Ймовірність банкрутства на початок періоду низька, а на кінець – висока

Загальний висновок: Відповідно до методики НБУ ймовірність банкрутства є високою, на що вказує невідповідність розрахованих показників миттєвої, поточної та загальної ліквідності, а також маневреності власних коштів встановленим нормативам. Підприємству характерна критична неплатоспроможність, а в кінці періоду воно підлягає ліквідаційній процедурі (так як коефіцієнт покриття менше 1 і підприємство не отримало прибутку). За коефіцієнтом Бівера структура балансу на початок періоду є задовільною на відміну від кінця періоду. Відповідно до моделей Альтмана та Спрінгейта ймовірність банкрутства підприємства є низькою. Універсальна дискримінантна функція вказує, що на початку періоду фінансову рівновагу підприємства порушено, але йому не загрожує банкрутство за умови переходу на антикризове управління. У кінці аналізованого періоду підприємству загрожує банкрутство, якщо воно не здійснить санаційних заходів.

Тобто, в результаті проведення оцінки ймовірності банкрутства підприємства за запропонованими методиками отримуються суперечливі результати, на основі яких важко прийняти рішення про доцільність проведення санаційних заходів. Тому варто запровадити єдиний комплексний методичний підхід до прогнозування банкрутства.

3. Аналіз динаміки і структури балансу

Таблиця 3.1

Аналітичний баланс

Стаття	На початок звітного періоду	Питома вага, %	На кінець звітного періоду	Питома вага, %	абсолютне відхилення	відносне відхилення, %	відхилення по структурі, %
1	2	3	4	5	6	7	8
1. Необоротні активи							
Нематеріальні активи:							
залишкова вартість	238,5	0,53	271,1	0,56	32,6	13,67	0,03
Незавершене будівництво	503,8	1,12	88,6	0,18	-415,2	-82,41	-0,93
Основні засоби:							
залишкова вартість	32081,0	71,14	33423,6	69,04	1342,6	4,19	-2,11
Довгострокова дебіторська заборгованість	408,0	0,90	261,4	0,54	-146,6	-35,93	-0,36
Відстрочені податкові активи	811,6	1,80	294,3	0,61	-517,3	-63,74	-1,19
Усього за розділом 1	34042,9	75,50	34339,0	70,93	296,1	0,87	-4,57

Продовження табл. 3.1

Стаття	На початок звітного періоду	Питома вага, %	На кінець звітного періоду	Питома вага, %	абсолютне відхилення	відносне відхилення, %	відхилення по структурі, %
1	2	3	4	5	6	7	8
2. Оборотні активи							
Запаси:							
виробничі запаси	3858,7	8,56	4627,1	9,56	768,4	19,91	1
готова продукція	635,3	1,41	579,8	1,20	-55,5	-8,74	-0,21
товари	61,1	0,14	11,8	0,02	-49,3	-80,69	-0,11
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги							
чиста реалізаційна вартість	4557,6	10,11	6616,8	13,67	2059,2	45,18	3,56
Дебіторська заборгованість за розрахунками:							
з бюджетом	31,0	0,07	22,1	0,05	-8,9	-28,71	-0,02
за виданими авансами	884,7	1,96	1056,8	2,18	172,1	19,45	0,22
Інша поточна дебіторська заборгованість	234,2	0,52	357,2	0,74	123,0	52,52	0,22
Грошові кошти та їх еквіваленти:							
у національній валюті	476,8	1,06	567,2	1,17	90,4	18,96	0,11
Інші оборотні активи	154,2	0,34	211,9	0,44	57,7	37,42	0,10
Усього за розділом 2	10893,6	24,16	14050,7	29,02	3157,1	28,98	4,86
3. Витрати майбутніх періодів	156,4	0,35	22,8	0,05	-133,6	-85,42	-0,30
Баланс	45092,9	100	48412,5	100	3319,6	7,36	-

Продовження табл. 3.1

Стаття	На початок звітного періоду	Питома вага, %	На кінець звітного періоду	Питома вага, %	абсолютне відхилення	відносне відхилення, %	відхилення по структурі, %
1	2	3	4	5	6	7	8
ПАСИВ							
1. Власний капітал							
Статутний капітал	3294,1	7,31	3294,1	6,80	0	0	-0,50
Інший додатковий капітал	21915,3	48,60	22494,8	46,46	579,5	2,64	-2,14
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1537,0	3,41	-1744,4	-3,60	-3281,4	-213,49	-7,01
Усього за розділом 1	26746,4	59,31	24044,5	49,67	-2701,9	-10,1	-9,65
2. Забезпечення наступних витрат і платежів							
Забезпечення витрат персоналу	462,6	1,03	475,0	0,98	12,4	2,68	-0,04
Усього за розділом 2	462,6	1,03	475,0	0,98	12,4	2,68	-0,04
3. Довгострокові зобов'язання							
Довгострокові кредити банків	3279,0	7,27	892,0	1,84	-2387,0	-72,80	-5,43
Інші довгострокові зобов'язання	0,0	0,00	337,2	0,70	337,2	-	0,70
Усього за розділом 3	3279,0	7,27	1229,2	2,54	-2049,8	-62,51	-4,73
4. Поточні зобов'язання							
Короткострокові кредити банків	3921,7	8,70	13081,5	27,02	9159,8	233,57	18,32
Векселі видані	1155,0	2,56	1155,0	2,39	0	0	-0,18
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	4271,5	9,47	2788,2	5,76	-1483,3	-34,73	-3,71

Закінчення табл. 3.1

Стаття	На початок звітного періоду	Питома вага, %	На кінець звітного періоду	Питома вага, %	абсолютне відхилення	відносне відхилення, %	відхилення по структурі, %
1	2	3	4	5	6	7	8
Поточні зобов'язання за розрахунками:							
з одержаних авансів	834,9	1,85	1264,3	2,61	429,4	51,43	0,76
з бюджетом	1440,2	3,19	1197,7	2,47	-242,5	-16,84	-0,72
з позабюджетних платежів	51,5	0,11	58,1	0,12	6,6	12,82	0,01
зі страхування	574,9	1,27	799,3	1,65	224,4	39,03	0,38
з оплати праці	1618,1	3,59	1978,1	4,09	360,0	22,25	0,50
із внутрішніх розрахунків	524,8	1,16	106,4	0,22	-418,4	-79,73	-0,94
Інші поточні зобов'язання	212,3	0,47	235,2	0,49	22,9	10,79	0,02
Усього за розділом 4	14604,9	32,39	22663,8	46,81	8058,9	55,18	14,43
5. Доходи майбутніх періодів							
Баланс	45092,9	100	48412,5	100	3319,6	7,36	-

Аналізуючи дані табл. 3.1, можна зробити висновок, що позитивним є збільшення валюти балансу на 3319,6 тис. грн. (7,36 %). Спостерігається також збільшення вартості як необоротних, так і оборотних активів на 296,1 тис. грн. (0,86 %) та 3157,1 тис. грн. (28,98 %) відповідно.

Величина власного капіталу та довгострокових зобов'язань підприємства зменшилася на 2701,9 тис. грн. (10,1 %) та 2049,8 тис. грн. (62,51 %). В той же час величина забезпечення наступних витрат та платежів, а також поточних зобов'язань зросла на 12,4 тис. грн. (2,68 %) та 8058,9 тис. грн. (55,18 %) відповідно. Тобто, спостерігається збільшення позикових джерел фінансування.

Структура активу балансу характеризується переважанням необоротних активів, питома вага яких зменшилася на 4,57 % протягом аналізованого періоду. Позитивним моментом є збільшення частки оборотних активів на 4,86 %. У структурі пасиву балансу переважають власний капітал, частка якого зменшилася на 9,65 %, та поточні зобов'язання, питома вага яких зросла на 14,43 %.

Таблиця 3.2

Аналітичний звіт про фінансові результати

Стаття	За звітний період	За попередній період	Абсолютне відхилення	Відносне відхилення, %
1	2	3	4	5
Доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	228855,2	177436,8	51418,4	28,98
Податок на додану вартість	37032,9	28 612,80	8420,1	29,43
Інші вирахування з доходу	11,2	0	11,2	–
Чистий доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	191811,1	148 824	42987,1	28,88
Собівартість реалізованої продукції	153442,7	119 593,90	33848,8	28,30
Валовий прибуток	38368,4	29 230,10	9138,3	31,26
Інші операційні доходи	7956,6	8 235,80	–279,2	–3,39
Адміністративні витрати	11059,5	7 992,80	3066,7	38,37
Витрати на збут	25844,5	18 657,70	7186,8	38,52
Інші операційні витрати	8868,0	7 888,30	979,7	12,42
Прибуток від операційної діяльності	553,0	2 927,10	–2374,1	–81,11
Інші фінансові доходи	437,2	1 020,40	–583,2	–57,15
Інші доходи	305,8	256	49,8	19,45
Фінансові витрати	1457,0	1 633	–176,0	–10,78
Інші витрати	191,2	227,50	–36,3	–15,96
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування	–352,2	2 343	–2695,2	–115,03
Податок на прибуток від звичайної діяльності	0	1 260,30	–1260,3	–100
Чистий прибуток (збиток)	–352,2	1 082,70	–1434,9	–132,53

Дані табл. 3.2 свідчать про збільшення чистого доходу від реалізації продукції на 28,88 %. Це відбулося за рахунок збільшення випуску та реалізації продукції на 51418,4 тис.грн. у звітному періоді в порівнянні з попереднім. Відповідно збільшилась собівартість продукції на 28,3 %. Валовий прибуток від реалізації збільшився на 31,26 %, що пояснюється меншими темпами росту собівартості продукції в порівнянні з темпами росту чистого доходу від реалізації продукції. Аналіз фінансових результатів підприємства характеризується зменшенням чистого прибутку на 1434,9 тис.грн. та отриманням збитку у розмірі 352,2 тис. грн. як кінцевого результату діяльності у звітному періоді. Причиною цього є скорочення величини інших операційних доходів (3,39 %) та інших фінансових доходів (57,15 %) з одночасним зростанням адміністративних витрат (38,37 %), витрат на збут (38,52 %) та інших операційних витрат (12,42 %).

Таблиця 3.3

Оцінка структури доходів і витрат

Стаття	За звітний період	Питома вага%	За попередній період	Питома вага, %	Відхилення по питомій вазі, %
1	2	3	4	5	6
Доходи					
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	191811,1	95,66	148 824	93,99	1,67
Інші операційні доходи	7956,6	3,97	8 235,80	5,20	-1,23
Інші фінансові доходи	437,2	0,22	1020,4	0,64	-0,43
Інші доходи	305,8	0,15	256	0,16	-0,01
Разом доходів	200510,7	100%	158 336,20	100%	-
Витрати					
Собівартість реалізованої продукції	153442,7	76,39	119593,9	76,05	0,34
Адміністративні витрати	11059,5	5,51	7992,8	5,08	0,42
Витрати на збут	25844,5	12,87	18657,7	11,86	1,00
Інші операційні витрати	8868	4,41	7888,3	5,02	-0,60
Фінансові витрати	1457	0,73	1 633	1,04	-0,31
Інші витрати	191,2	0,10	227,5	0,14	-0,05
Податок на прибуток від звичайної діяльності	0	0	1 260,30	0,80	-0,80
Разом витрат	200862,9	100%	157253,5	100%	-

За даними табл. 3.3 у структурі доходів підприємства переважає чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), частка якого збільшилась у звітному періоді на 1,67 %. Питома вага інших операційних доходів, фінансових та інших доходів дещо зменшилась. Структура витрат характеризується переважанням собівартості реалізованої продукції – 76,05 % та 76,39 % на початок та кінець періоду відповідно та витрат на збут – 11,86 % та 12,87 %. Спостерігається збільшення частки собівартості реалізованої продукції, адміністративних витрат, витрат на збут та зменшення питомої ваги інших операційних, фінансових, інших витрат, а також податку на прибуток від звичайної діяльності.

Таблиця 3.4

Оцінка ліквідності балансу

На початок року

Показник	сума, тис. грн.	Показник	сума, тис. грн.
A1	476,8	П1	9528,2
A2	5861,7	П2	5076,7
A3	4555,1	П3	3741,6
A4	34042,9	П4	26746,4

На кінець року

Показник	сума, тис. грн.	Показник	сума, тис. грн.
A1	567,2	П1	8427,3
A2	8264,8	П2	14236,5
A3	5218,7	П3	1704,2
A4	34339	П4	24044,5

З таблиці видно, що ліквідність балансу порушена. На початок і кінець року найбільш строкові зобов'язання значно перевищують суму найбільш ліквідних активів. Тобто, підприємство не є абсолютно ліквідним. Також активи, що важко реалізуються, перевищують суму постійних пасивів. На кінець року на відміну від початку аналізованого періоду короткострокові пасиви є більшими за активи, що швидко реалізуються. Позитивним моментом є те, що повільно реалізовані активи перевищують суму довгострокових пасивів, тобто по даній позиції баланс підприємства є ліквідним.

4. Оцінка фінансового стану підприємства

Таблиця 4.1

Аналіз ліквідності

№ п/п	Показник	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	Абсолютне відхилення
1	Миттєва ліквідність	0,03	0,03	-0,01
2	Поточна ліквідність	0,43	0,39	-0,04
3	Загальна ліквідність (покриття)	0,75	0,62	-0,13
4	Маневреність власних коштів	-0,27	-0,43	-0,16

Таблиця 4.2

Аналіз фінансової стійкості

Показник	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	Абсолютне відхилення
Коефіцієнт автономії	0,59	0,50	-0,10
Коеф.маневреності власного капіталу	-0,27	-0,43	-0,16
Коефіцієнт фінансового лівериджу	0,69	1,01	0,33
Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	0,41	0,50	0,10
Коефіцієнт фінансової залежності	1,69	2,01	0,33
Коефіцієнт реальної вартості майна	0,82	0,80	-0,01

Таблиця 4.3

Аналіз ділової активності

Показник	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	Абсолютне відхилення
1	2	3	4
Коефіцієнт загальної оборненості капіталу	3,30	3,96	0,66
Коефіцієнт оборненості оборотних активів	13,66	13,65	-0,01
Коефіцієнт оборненості дебіторської заборгованості	26,08	23,82	-2,26
Коефіцієнт оборненості ТМЗ	32,67	36,75	4,08
Коефіцієнт оборненості кредиторської заборгованості	15,98	23,41	7,44

Закінчення табл. 4.3

Показник	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	Абсолютне відхилення
1	2	3	4
Співвідношення дебіторської і кредиторської заборгованості	0,61	0,98	0,37
Період обороту оборотних активів	26,72	26,74	0,02
Період обороту дебіторської заборгованості	14,00	15,32	1,33
Період обороту кредиторської заборгованості	22,85	15,59	-7,26
Період обороту ТМЗ	11,17	9,93	-1,24
Фондовіддача основних засобів	4,37	5,59	1,21
Тривалість операційного циклу	25,17	25,25	0,09
Тривалість фінансового циклу	2,32	9,67	7,34

Таблиця 4.4

Аналіз рентабельності

Показник	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	Абсолютне відхилення
Re активів за прибутком від звичайної діяльності	0,02	-0,01	-0,03
Re капіталу за чистим прибутком	0,02	-0,01	-0,03
Re власного капіталу	0,04	-0,01	-0,06
Re виробничих фондів (загальна рентабельність)	0,03	-0,01	-0,04
Re продажу за чистим прибутком	0,01	-0,002	-0,01
Re продукції за чистим прибутком	0,01	-0,002	-0,01

Загальний висновок: Аналіз ліквідності свідчить, що показники ліквідності мають негативну динаміку зниження, тобто наявне погіршення рівня ліквідності підприємства. Варто зазначити, що всі коефіцієнти мають набагато нижчі значення в порівнянні з нормативними. Керівництву підприємства необхідно тримати курс на підвищення ліквідності.

Фінансова стійкість підприємства на кінець періоду знизилася, на що вказує зменшення рівня автономії на 0,1, збільшення в динаміці коефіцієнтів фінансового лівериджу, залежності та концентрації позикового капіталу. Це призведе до підвищення фінансового ризику, посилення залежності підприємства від залученого капіталу та зниження його фінансової

незалежності. Значення коефіцієнта маневреності власних коштів є низьким, що свідчить про недостатній рівень мобілізації власного капіталу для забезпечення фінансування поточної діяльності підприємства. Показник реальної вартості майна відповідає встановленому нормативу, тобто підприємство має нормальний рівень виробничого потенціалу та забезпеченості виробничого процесу засобами виробництва.

Аналіз ділової активності характеризується збільшенням ефективності використання загального капіталу, ТМЗ та кредиторської заборгованості, на що вказує збільшення відповідних коефіцієнтів оборотності та зменшення тривалості 1 обороту. Збільшення фондівдачі на 1,21 свідчить про покращення використання необоротних активів підприємства. Наявні негативні тенденції до уповільнення оборотів дебіторської заборгованості та оборотних активів.

Значення показників рентабельності підприємства на початок періоду є низькими, спостерігається їх подальше зниження на кінець періоду та досягнення певного рівня збитковості, що безперечно є негативною тенденцією та свідчить про погіршення ефективності діяльності підприємства.

Отже, фінансовий стан підприємства є нестійким, наявна тенденція до його погіршення в кінці аналізованого періоду. Проблемними місяцями підприємства є низький рівень ліквідності та рентабельності. Ділова активність та фінансова стійкість мають як позитивні, так і негативні тенденції, які необхідно подолати для того, щоб перетворити їх у сильні сторони підприємства.

5. Оцінка санаційної спроможності підприємства

Таблиця 5.1

Оцінка глибини фінансової кризи

Показники	На початок періоду	На кінець періоду	Відхилення
1. Джерела власних коштів (власний капітал)	26746,4	24044,5	-2702
2. Необоротні активи	34042,9	34339	296,1
3. Власні оборотні кошти (1-2), Ес	-7296,5	-10294,5	-2998
4. Довгострокові зобов'язання	3741,6	1704,2	-2037
5. Власні і довгострокові джерела формування запасів і витрат (3+4), Ет	-3554,9	-8590,3	-5035
6. Поточні зобов'язання	14604,9	22663,8	8058,9
7. Загальна величина джерел формування запасів і витрат, (5+6), Ео	11050	14073,5	3023,5
8. Запаси і витрати	4555,1	5218,7	663,6

Закінчення табл. 5.1

Показники	На початок періоду	На кінець періоду	Відхилення
9. Надлишок (+), нестача (-) власних оборотних коштів (3–8), E^*c	-11851,6	-15513,2	-3662
10. Надлишок, нестача власних і довгострокових позикових джерел формування запасів і витрат (5–8), E^*t	-8110	-13809	-5699
11. Надлишок, нестача загальної величини джерел формування запасів і витрат (7–8), E^*o	6494,9	8854,8	2359,9
Тип фінансової стійкості	нестійкий стан	нестійкий стан	

За даними табл. 5.1 $E^*c < 0$, $E^*t < 0$, $E^*o \geq 0$, тобто на початок та кінець періоду підприємство має нестійкий стан, його фінансова стійкість порушена. Спостерігається зменшення суми власних оборотних коштів на 2998 тис.грн. та власних і довгострокових джерел формування запасів і затрат на 5035 тис.грн. Проте наявна позитивна тенденція до збільшення загальної величини джерел формування запасів і затрат на 3023,5 тис.грн., що свідчить про деяке покращення нестійкого стану підприємства.

Таблиця 5.2

Матриця СВОТ-аналізу

Сильні сторони	Слабкі сторони
1	2
Величина власного капіталу	Коефіцієнт миттєвої ліквідності
Коефіцієнт автономії (незалежності)	Коефіцієнт поточної ліквідності
Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	Коефіцієнт покриття
Коефіцієнт реальної вартості майна	Коефіцієнт маневреності власного капіталу
Покращення структури активів на кінець року	Коефіцієнт фінансового лівериджу
Банкрутство не загрожує за моделлю Спрінгейта	Рентабельність активів
Низька ймовірність банкрутства за моделлю Альтмана	Рентабельність власного капіталу

Закінчення табл. 5.2

Сильні сторони	Слабкі сторони
1	2
	Не досить ліквідний баланс
	Погіршення структури пасивів на кінець року
	Висока ймовірність банкрутства за методикою НБУ
	Висока ймовірність банкрутства за методикою визначення поточної та критичної неплатоспроможності
Додаткові шанси	Ризики
Зростання виручки від реалізації	Зменшення чистого прибутку
Зростання чистого доходу від реалізації продукції	Зменшення власного капіталу
Зростання майна підприємства	Збільшення поточних зобов'язань
Зростання оборотних активів	
Зменшення довгострокових зобов'язань	
Збільшення оборотності капіталу	
Збільшення оборотності кредиторської заборгованості	
Збільшення оборотності ТМЗ	
Збільшення фондівдачі необоротних активів	

Таблиця 5.3

Результати оцінки санаційної спроможності

Показники	Бали
Сильні сторони	7
Додаткові шанси	9
Разом позитивних балів	Сума балів 16
Слабкі сторони	11
Ризики	3
Разом негативних балів	Сума балів 14

За даними табл. 5.3 сума позитивних балів перевищує негативні на 2 бали, тобто підприємство є санаційно спроможним. Хоча слабких сторін та ризиків у порівнянні з сильними сторонами й більше, проте підприємство має немало додаткових шансів, використання та врахування яких в ході проведення санаційної процедури дасть змогу успішно здійснити фінансове оздоровлення підприємства та запобігти ліквідаційній процедурі.

6. Обґрунтування вибору політики фінансового оздоровлення підприємства

Таблиця 6.1

Вихідна інформація для розрахунку ефекту фінансового важеля

Показники	Значення показника
1. Фінансові результати до оподаткування, тис. грн.	553
2. Середня вартість сукупного капіталу, тис. грн.	48412,5
3. Економічна рентабельність (ЕР) (р. 1 / р.2), %	1,14
4. Середня ціна позикового капіталу (СРСП) %	10,43
5. Ставка податку на прибуток підприємства, %	25
6. Середня величина залучених засобів (ЗЗ)	24368
7. Середня величина власних засобів (ВЗ)	24044,5
8. ЕФЛ	-7,06

Як видно з даних таблиці 6.1, значення ефекту фінансового важеля є від'ємним, це зумовлено низькими показниками економічної рентабельності активів у порівнянні із середньою процентною ставкою за кредит. В результаті диференціал фінансового важеля не забезпечує бажаного позитивного ефекту. Це можна пояснити погіршенням кон'юнктури товарного ринку, що призводить до скорочення об'єму реалізації продукції, а відповідно і до зменшення прибутку від операційної діяльності підприємства. Формування від'ємного значення диференціала призводить до зниження коефіцієнта рентабельності власного капіталу. Тобто, підприємству не варто було використовувати позиковий капітал у своїй діяльності, це принесло лише негативний ефект.

Керівництву та менеджменту підприємства потрібно розробити комплекс дієвих заходів з метою подолання негативного ефекту диференціала фінансового важеля шляхом підвищення економічної рентабельності активів за рахунок укріплення своїх позицій на ринку, що збільшить величину прибутку від операційної діяльності. Тільки тоді підприємство буде отримувати позитивний ефект від використання позикових коштів.

Таблиця 6.2

Дохідність власного капіталу при різних рівнях фінансового лівериджу

	Показники	Варіант			
		1	2	3	4
1	Питома вага залучених коштів у пасиві балансу, %	20	40	50	60
2	Дохідність активів (відношення чистого прибутку після сплати податків до валюти балансу), %	-0,73	-0,73	-0,73	-0,73
3	Середня ставка відсотка по залучених коштах, річних	10,43	10,43	10,43	10,43
4	Те ж з урахуванням частки залучених коштів (рядок 1 *рядок 3)	2,09	4,17	5,21	6,26
5	Питома вага власного капіталу, %	80	60	50	40
6	Дохідність власного капіталу (рядок 2 – рядок 4) : рядок 5)	-3,52	-8,16	-11,88	-17,46

Як видно з даних таблиці 6.2, найбільша дохідність власного капіталу (-3,52%) була отримана у варіанті I. Тобто, за даних умов оптимальною структурою капіталу для підприємства є 80 % власного капіталу та 20 % позикового капіталу.

Таблиця 6.3

Планові показники фінансування активів

Показник	Звітний період	План
Оборотність оборотних активів	13,65	15
Оборотні активи	14050,7	16623,63
Чистий дохід	191 811,10	249354,43
Коефіцієнт покриття	0,62	2,00
Сума поточних зобов'язань	22663,8	8311,81
Оборотність всіх активів	3,96	5,00
Сума необоротних активів	34339	33247,26
Валюта балансу	48412,5	49870,89

За даними таблиці 6.3 у плановому періоді очікується прискорення оборотності оборотних та всіх активів, зростання величини чистого доходу на 30%, а також підвищення рівня ліквідності та платоспроможності

підприємства. В результаті величина оборотних активів збільшиться на 2572,93 тис. грн., необоротних активів зменшиться на 1091,74 тис. грн., а сукупний капітал зросте на 1458,39 тис. грн.

Таблиця 6.4

Прогнозний агрегований баланс

Стаття	Звітний період	План
АКТИВ		
Необоротні активи	34339	33247,26
Оборотні активи	14050,7	16623,63
Витрати майбутніх періодів	22,8	–
Баланс	48412,5	49870,89
ПАСИВ		
Власний капітал	24044,5	39896,71
Забезпечення наступних витрат і платежів	475	451,25
Довгострокові зобов'язання	1229,2	1211,11
Поточні зобов'язання	22663,8	8311,81
Доходи майбутніх періодів	–	–
Баланс	48412,5	49870,89

Як видно з даних таблиці 6.4, актив балансу прогнозується на основі планових показників фінансування активів. Пасив планується з врахуванням розрахованої оптимальної структури капіталу для підприємства.

Необхідний розмір генерованого прибутку для фінансового оздоровлення підприємства розраховується на основі величини непокритого збитку звітної періоду, тобто сума санаційного прибутку повинна бути не меншою, ніж 1744,4 тис. грн.

Таблиця 6.5

Планові показники приросту доходів і витрат

Показник	Звітний період	План
Рентабельність продажу	–0,002	0,010
Приріст собівартості	0,28	0,35
Приріст чистого доходу	0,29	0,30
Приріст операційного прибутку	–0,81	1,20
Ефект операційного левериджу	–2,81	4,00

За даними таблиці 6.5 у плановому періоді очікується зростання рентабельності продажу підприємства до 0,01, приріст собівартості на 0,35, приріст чистого доходу на 0,3. З метою досягнення планового позитивного ефекту операційного важеля (4,00) прогнозується приріст операційного прибутку на 1,20.

Таблиця 6.6

Розрахунок окремих статей планового звіту про фінансові результати

Показник	Звітний період	План
Чистий дохід від реалізації продукції	191811,1	249354,43
Собівартість реалізованої продукції	153442,7	207147,65
Валовий прибуток	38368,4	42206,79
Чистий прибуток	-352,2	2493,54
Фінансовий результат від операційної діяльності	553	1216,6

Розрахунок окремих статей планового звіту про фінансові результати ґрунтується на використанні планових показників приросту доходів і витрат, а саме приросту чистого доходу, операційного прибутку, собівартості та рентабельності продажу підприємства.

Таблиця 6.7

Розрахунок загально виробничих і загальногосподарських витрат

Показник	Звітний період	План
1. Валовий прибуток	38368,4	42206,79
2. Фінансовий результат від операційної діяльності	553	1216,6
3. Загальна сума адміністративних і загальногосподарських витрат (1 – 2)	45772	46559,81
4. Питома вага адміністративних витрат	24,16	35
5. Адміністративні витрати (4 x 3)	11059,5	16295,93
6. Питома вага витрат на збут	56,46	40
7. Витрати на збут (6 x 3)	25844,50	18623,92
8. Питома вага інших операційних витрат	19,37	25
9. Інші операційні витрати (8 x 3)	8868,00	11639,95

Розрахунок загально виробничих і загальногосподарських витрат базується на визначенні їх загальної суми методом прямого рахунку та очікуваної питомої ваги окремого елемента витрат у плановому періоді.

Таблиця 6.8

Прогнозний звіт про фінансові результати

Показник	Звітний період	План
1	2	3
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	191811,1	249354,43
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	153442,7	207147,65
Валовий прибуток	38368,4	42206,79
Інший операційний дохід	7956,6	5569,62
Адміністративні витрати	11059,5	16295,93
Витрати на збут	25844,5	18623,92
Інші операційні витрати	8868	11639,95
Фін. результати від операційної діяльності: прибуток (збиток)	553	1216,60
Інші фінансові доходи	437,2	1434,75
Фінансові витрати	1457	291,40
Інші доходи	305,8	1003,02
Інші витрати	191,2	38,24
Фін. результати від звичайної діяльності від оподаткування: прибуток	-352,2	3324,73
Чистий прибуток	-352,2	2493,54

Прогнозний звіт про фінансові результати ґрунтується на даних попередніх таблиць. Проте варто зазначити, що у плановому періоді очікується зменшення величини іншого операційного доходу на 30%, фінансових та інших витрат на 80% з одночасним приростом інших фінансових та інших доходів на 2,28.

Загальний висновок: Для покращення фінансового стану та ефективності діяльності підприємства варто провести фінансове оздоровлення та такими напрямками як підвищення показників рентабельності, забезпечення додаткового приросту доходів та мінімізації витрат, обґрунтування оптимального співвідношення між оборотними і необоротними активами, здійснення ефективного управління власним, позиковим та сукупним капіталом підприємства шляхом оптимізації його структури, врахування ефекту операційного та фінансового важелів, прискорення показників оборотності, збільшення коефіцієнта покриття тощо. В результаті проведених заходів очікується підвищення рівня фінансової стійкості, ділової активності, ліквідності та платоспроможності підприємства.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Александрова М. М., Бардаш С. В., Бородкін О. С., Бутинець Т. А., Виговська Н. Г. Фінансовий менеджмент: Навч. посіб. для студ. вищих навч. закл. – К.: ЦУЛ, 2002. – 495с.

2. Албул А.А. Формування стратегії запобігання банкрутства у промисловості. Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук. – Одеса, 2003.

3. Андрушак Є.М. Регулювання процесів банкрутства підприємств у перехідній економіці України. Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук. – Львів, 2003.

4. Антикризисное управление: Учеб пособие для студ. вузов, обуч. по экон. спец./ Э.М. Коротков, А.А. Беляев, Д.В. Валовой и др.; Э. М. Коротков (ред.); Государственный ун-т управления. – М.: Инфра – М, 2000. – 432 с. – (Высшее образование).

5. Багацька К.В. Фінансовий механізм санації підприємства. Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук. – Дніпропетровськ, 2006.

6. Белова О.В. Визначення фінансового потенціалу підприємства. // Регіональні перспективи. – 2002. – № 5. – С. 98–104.

7. Білик М.Д. Фінансове планування на підприємстві в сучасних умовах// Фінанси України.– 2006.– № 4.– С. 133–141.

8. Білик М.Д., Павловська О.В., Пritуляк Н.М., Невмержицька Н.Ю. Фінансовий аналіз: Навчальний посібник. – К.: КНЕУ, 2005. – 592 с.

9. Біла, О. Г. Фінансове планування і фінансова стабільність підприємства // Фінанси України. – 2007. – № 4. – С. 112–118.

10. Благодетелева-Вовк С.Л. Управління фінансовою санацією підприємств: Навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл. – К.: Ніка-Центр, 2006. – 248 с.

11. Бланк І.А. Фінансовий менеджмент. – К.: Ніка-Центр, Ельга, 2002. – 528 с.

12. Бляхман Л.С. Основы функционального и антикризисного менеджмента: Учеб пособие для студ. вузов, обуч. по экон. спец. – С.Пб.: Изд-во Михайлова В.А., 1999. – 380 с.

13. Богиня Д., Волинський Г. Державне регулювання перехідних процесів // Економіка України. – 2001. – № 5. – С. 12–21.

14. Бойчик І.М., Харів П.С., Хопчан М.І., Піча Ю.В. Економіка підприємства: друге видання, випр. і доп. – К.: «Каравела», 2001. – 298 с.
15. Бурганова Л.А. Теорія управління. – М.: Инфра-М, 2009. – 153 с.
16. Буряк Л.Д. Фінансовий менеджмент у малому бізнесі: навч. посібник. – К.: КНЕУ, 2007. – 432 с.
17. Валдайцев С.В. Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия: Учеб. пособие для вузов. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001. – 720 с.
18. Василенко В.О. Антикризисное управління підприємством: Навч. посіб. для студ. вищих навч. закл. – К.: ЦУЛ, 2003. – 503 с.
19. Великий Ю.М., Косарева І.П., Прохорова В.В., Майборода О. В. Управління фінансовою санацією: навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл. / Харківський національний економічний ун-т. – 2-ге вид., перероб. – Х.: ВД «ІНЖЕК», 2007. – 368 с.
20. Воротіна Л. Реструктурування як шлях відновлення платоспроможності підприємства // Бюлетень з корпоративного управління. – 2001. – № 2. – С. 27–31.
21. Гайдис Н.М. Фінансовий аналіз: Навч.-метод. посібник для студ. вищих навч. закл. / Національний банк України; Львівський банківський ін-т. – Л.: ЛБІ НБУ, 2006. – 414 с.
22. Герасимчук З.В., Вахович І.М. Фінансовий менеджмент: Навч. посіб. для студ. вищих навч. закл. / Луцький держ. технічний ун-т. – Луцьк: Надстир'я, 2004. – 515 с.
23. Герасимчук В.Г. Стратегічне управління підприємством. Графічне моделювання: Навч. посіб. – К.: КНЕУ, 2006. – 360 с.
24. Герчикова І.Н. Менеджмент: Учебник. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 2005.
25. Голов С.Ф. Управлінський облік. Підручник / С.Ф.Голов. – 4-те вид. – К.: Лібра, 2008. – 704 с.
26. Гриньова В.М., Коюда В.О. Фінанси підприємств: Навч. посіб. / Харківський держ. економічний ун-т. – 3 вид., перероб., доп. – Х.: ВД «ІНЖЕК», 2004. – 432 с.
27. Говорушко, Т.А. Малий бізнес: Навч. посібник / Т.А. Говорушко, О.І. Тимченко. – К.: Центр навчальної літератури, 2006. – 200 с.
28. Господарський кодекс України.
29. Грачов В. І., Косарева І. П., Прохорова В. В., Кузенко Т. Б. Управління фінансовою санацією: Навч. посібник / Харківський національний економічний ун-т. – Х.: ВД «ІНЖЕК», 2004. – 208 с.
30. Давиденко Н.М. Фінансовий менеджмент: навч. посіб. / Академія муніципального управління. – Ніжин: Аспект-Поліграф, 2007. – 332 с.
31. Данилюк М.О. Управління фінансовою санацією підприємства: Навчальний посібник для вузів. – К.: Центр навчальної літератури, 2006. – 316 с.
32. Дем'яненко М.Я., Левченко Н.М., Шевчик В.П., Пилявець В. М., Макарець С.М. Фінанси підприємств. – К., 2007. – 371 с.
33. Дем'яненко М.Я., Саблук П.Т., Скупий В.М., Алексійчук В.М., Безпалый Б. Ф. Словник- довідник фінансиста АПК / УААН; Інститут аг-

рарної економіки / П.Т. Саблук (ред.), М.Я. Дем'яненко (ред.). – К., 1997. – 233 с.

34. Довбня С.Б. Методические основы и направления реструктуризации предприятий в промышленности. – Д.: Наука и образование, 2002. – 311 с.

35. Ермошенко Н.Н., Скворцов Н.Н. Словарь-справочник предпринимателя. – К.: УКРИНТЭИ, 2003. – 168 с.

36. Ермошенко М.М., Єрохін С.А., Стороженко О.А., Плужников І.О., Горячева К.С. Фінансовий менеджмент: Курс лекцій / Національна академія управління. – К.: НАУ, 2004. – 506 с.

37. Егерев І.А. Стоимость бизнеса: Искусство управления. – М.: Дело, 2003. – 480 с.

38. Заболотний В.М. Реструктуризація підприємства. – К.: Міленіум, 2001. – 439 с.

39. Закон України «Про банкрутство» від 14 травня 1992 р. № 2343 – ХІІ.

40. Закон України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» від 30 липня 1999 року № 784 – ХІV зі змінами.

41. Закон України «Про акціонерні товариства» від 17.09.2008 № 514-VI зі змінами.

42. Закон України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні» від 12.07.01 № 2658-III зі змінами // www.rada.gov.ua

43. Карпунь І.Н. Управління фінансовою санацією підприємства: навч. посібник. – Л.: Магнолія-2006, 2007. – 418 с.

44. Кірейцев Г.Г., Виговська Н.Г., Петрук О.М. Фінанси підприємств: Навч. посіб. для студ. екон. спец. всіх форм навч. / Житомирський інженерно-технологічний ін-т. – Житомир: ЖІТІ, 2002. – 272 с.

45. Кірейцев Г. Фінансовий менеджмент. Навч. посіб. – К.: ЦУЛ, 2002. – 492 с.

46. Колісник, М. К, Ільчук П.Г. , Віблій П.І. Фінансова санація і антикризове управління підприємством: навчальний посібник / – К.: Кондор, 2007. – 272 с.

47. Кондрашихін А.Б., Пепа Т.В., Федорова В.О. Фінансова санація і банкрутство підприємств: навч. посібник для студ. вищих навч. закл. – К.: Центр учбової літератури, 2007. – 208 с.

48. Копилюк О.І., Медведєв В.П. Управління фінансовою санацією підприємства: навч. посібник / Укоопспілка; Львівська комерційна академія. – Л.: Видавництво Львівської комерційної академії, 2007. – 447 с.

49. Корецька С.О. Фінансова санація та банкрутство підприємств: Навч. посібник / Гуманітарний ун-т «Запорізький ін-т держ. та муніципального управління». – Запоріжжя: ГУ «ЗІДМУ», 2005. – 159 с.

50. Коупленд Т., Коллер Т., Муррін Д. Стоимость компаний: оценка и управление. – М.: Олимп-бизнес, 1999.

51. Лайко П.А., Мних М.В. Фінанси підприємств: Підручник для студ. вузів / Академія муніципального управління. – К.: Знання України, 2004. – 428 с.

52. Лахтіонова Л.А. Фінансовий аналіз: Навч. посібник / Київський національний економічний ун-т. – К.: КНЕУ, 2004. – 368 с.
53. Лігоненко Л. О. Антикризове управління підприємством: теоретико-методологічні засади та практичний інструментарій. – К., 2000. – 390 с.
54. Лігоненко Л.О. Антикризове управління підприємством: Підручник / Київський національний торговельно-економічний ун-т. – К.: КНТЕУ, 2005.– 824 с.
55. Масенко Б.П., Афонченкова Т.М. Антикризове управління: Навч.-метод. посіб. для студ. ВНЗ / Європейський ун-т. – К.: Вид-во Європ. ун-ту, 2005. – 263 с.
56. Мендрул О.Г., Кальніченко Л.Ф. Управління активами підприємства в процесі реструктуризації // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 2000. – № 6. – С. 75–77.
57. Мендрул О.Г. Управління вартістю підприємства. – К.: КНЕУ, 2002. – 272 с.
58. Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства //Наказ Міністерства економіки України від 26.10.2010 № 1361.
59. Моисеева Н.В. Стратегия финансового оздоровления предприятия // Финансовый бизнес. – 2003. – № 3. – С. 30–35.
60. Москаленко В.П., Пластун О.Л. Комплексна оцінка фінансового стану підприємства як основа діагностики його банкрутства // Актуальні проблеми економіки. – 2006. – № 6. – С. 180–192.
61. А.М. Поддєрьогін та ін. Фінанси підприємства: Підр. 4-те вид., доп. та перероб. – К.: КНЕУ, 2006. – 460 с.
62. Поддєрьогін А.М., Білик М.Д., Буряк Л.Д., Невмержицька Н. Ю., Невмержицький Я. І. Фінансовий менеджмент.– К.: КНЕУ, 2005. – 535 с.
63. С.Ф. Покропивний Економіка підприємства: Підр. вид. 2-ге, доп. та перероб. – К.: КНЕУ, 2002. – 528 с.
64. Положення про порядок погодження планів санації та мирових угод.// Затв. Наказом ФДМУ від 06.06.2007 р. № 895 затверджено.
65. Положення про порядок погодження Міністерством промислової політики України планів санації підприємств // Затв. Наказом Міністерства промислової політики України № 153 від 17.03.08 затвердило.
66. Постанова КМУ від 24.10.2005 р. № 368. «Про ліквідацію агентства з питань банкрутства».
67. Пушкар М.С. Філософія обліку: Монографія. – Тернопіль, 2002. – 157 с.
68. Пушкар А.И., Тридєд А.Н., Колос А.Л. Антикризисное управление: модели, стратегии, механизмы. Научное издание. – Харьков: ООО «Модель Вселенной», 2001. – 452 с.
69. Салига С.Я., Дацій О.І., Нестеренко Н.В., Серебряков О.В. Управління фінансовою санацією підприємства: Навч. посібник / Гуманітарний ун-т «Запорізький ін-т держ. та муніципального управління». – Запоріжжя: ГУ «ЗІДМУ», 2005. – 238 с.

70. Скотт, М. Фактори стoимости: руководство для менеджеров по выявлению рычагов создания стoимости. – М.: Олимп-Бизнес, 2000. – 432 с.
71. Слав'юк Р.А. Фінанси підприємств: Навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл.– 3.вид., перероб. і доп. – К.: Центр навчальної літератури, 2004. – 460 с.
72. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посібник. – К.: КНЕУ, 2003. – 554 с.
73. Терещенко О.О. Фінансова санація та банкрутство підприємств: Навч. посібник. – К.: КНЕУ, 2000. – 412 с.
74. Терещенко О.О. Управління фінансовою санацією підприємств: підруч. / Київський національний економічний ун-т ім. Вадима Гетьмана. – К.: КНЕУ, 2006. – 552 с.
75. Тітов М.І. Банкрутство: матеріально-правові та процесуальні аспекти / За наук. ред. В.М. Гайворонського. – Х.: Фірма «Консум», 1997. – 192 с.
76. Томпсон А.А., Стрикленд А. Дж. Стратегический менеджмент. Концепции и ситуации для анализа. –М.: ИД «Вильямс», 2007. – 928 с.
77. Тюрина Н.М., Карвацка Н.С. Управління фінансовою санацією підприємства: підручник. – Л.: Новий Світ-2000, 2008. – 396 с.
78. Указом Президента України «Про Міністерство економіки України» від 23 жовтня 2000 р. № 1159/2000.
79. Федонін О.С., Рєпіна І.М., Олексюк О.І. Потенціал підприємства: Навч. посібник. – К.: КНЕУ, 2006. – 316 с.
80. Фінанси підприємства: Підручник/ Л.О. Лігоненко, Н.М. Гуляєва, Н.А. Гриню та ін.. – К.: КНТЕУ, 2006. – 491 с.
81. Финансовый менеджмент: Учеб.– практ. Руководство / Под ред. Е.С. Стояновой. – М.: Перспектива. – 1993. – 326 с.
82. Фінансова реструктуризація в Україні: проблеми і напрямки. Федоров В.М., Опарін В.М., Львовчкін С. Монографія К.: КНЕУ. – 2003. – 387 с.
83. Фокіна Н.П. Прогнозування криз та банкрутств промислових підприємств // Актуальні проблеми економіки. – 2003. – № 2. – С. 76–78.
84. Цивільний кодекс України.
85. Чупіс А.В., Багацька К.В., Катан Л.І. Фінансова санація підприємств: Навч. посіб. – Суми: Довкілля, 2006. – 326 с.
86. Чупіс А.В., Багацька К.В. Економічний механізм санації підприємства (монографія). – Суми: Довкілля, 2006. – 252 с.
87. Швиданенко Г.О. Управління капіталом підприємства К: КНЕУ, 2007. – 436 с.
88. Шегда А.В. Менеджмент. – К.: Знання, 2006. – 645 с.
89. Шелудько В.М. Фінансовий менеджмент: Підручник. – К.: Знання, 2006. – 439 с.
90. Шепітко Г.Ф. Контролінг: посібник (для студентів економічних спеціальностей усіх форм навчання).– К.: Вид-во Європ. ун-ту, 2005.– С. 136.

91. Шершньова З.Є., Оборська С.В. Антикризове управління підприємством. – К: КЕНУ, 2004. – 196 с.
92. Штангрет А.М. Попередження та уникнення банкрутства промислових підприємств (на прикладі поліграфічної промисловості). Дисертація на здобуття вченого ступеня кандидата економічних наук. – Львів, 2003.
93. Armstong N., Taylor J. Regional Economics and Policy. – L.,Harvester Wheatcheaf, 1993.– P. 28–37.
94. Emmanuel C., Otley D. Readings in Accounting for Management control. – Chapman and Hall. – 1995. – 642 p.
95. Financial Markets and the Economy / Charles N. Henning, William Pigott, Robert Haney Scott. – 5-th ed. –New-Jersey, Prentice-Hall. – 1998. – Pp. 372–378.
96. Newton G.W. Bloom G.D. Bankruptcy and insolvency taxation. – New York, 1994. – 324 p.
97. Samuelson Paul A. Foundations of Economic Analysis /Cambridge, Mass; Harvard university Press, 1947. – 211 p.
98. Swary I, Topf B. Global Financial Deregulation: Commercial Banking at the Crossroads / Blackwell Publishers, Cambridge Center, 1997. – Pp. 348–351.
99. Zdrovomyslam N. /Spies C./ Gellink M. «Sanierung in Kriesenzeiten» Der Betriebswirtschaft №2. – 1994. – S. 25.
100. www.fdmu.gov.ua

НАВЧАЛЬНЕ ВИДАННЯ

ГОВОРУШКО Тамара Андріївна
БАГАЦЬКА Катерина Володимирівна
ДЕМ'ЯНЕНКО Інна Вікторівна
ШЕРЕМЕТ Олег Олексійович

УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ САНАЦІЄЮ ПІДПРИЄМСТВА

ПІДРУЧНИК

*За загальною редакцією
доктора економічних наук, професора Говорушко Т. А.*

Оригінал-макет підготовлено
ТОВ «Видавництво «Центр учбової літератури»

Підписано до друку 23.08.2012 р. Формат 60x84 1/16.
Друк лазерний. Папір офсетний. Гарнітура Times New Roman.
Ум. друк. арк. 22,5.

ТОВ «Видавництво «Центр учбової літератури»
вул. Електриків, 23 м. Київ 04176
тел./факс 044-425-01-34
тел.: 044-425-20-63; 425-04-47; 451-65-95
800-501-68-00 (безкоштовно в межах України)

Свідоцтво про внесення суб'єкта видавничої справи до державного реєстру видавців,
виготівників і розповсюджувачів видавничої продукції
ДК № 4162 від 21.09.2011 р.