

УДК 346.91:347.736; DOI: 10.31388/2519-884X-2018-37-229-235

Трусова Н.В., д.е.н., професор  
Таврійський державний агротехнологічний університет

## ЕФЕКТИВНІСТЬ САНАЦІЙНИХ ЗАХОДІВ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ

**Анотація.** В статті розглянуто система показників ефективності санаційних заходів суб'єктів господарювання. Представлено алгоритм оцінки динаміки стану фінансової спроможності суб'єктів господарювання. Запропоновано методичний підхід до оцінки динаміки стану фінансової спроможності суб'єктів господарювання України, який може застосовуватись для прогнозування та планування національних, галузевих програм чи конкретних фінансових планів розвитку підприємства.

**Ключові слова:** санація, фінансові ресурси, фінансові коефіцієнти, стан фінансової спроможності, неплатоспроможність підприємств

**JEL code classification:** F34; G01; G32; G33; G34

Trusova N. V., D.Sc., Professor  
Tavria State Agrotechnological University

## EFFICIENCY OF MEASURES SANATION OF BUSINESS ENTITIES

**Abstract.** The article deals with the system of indicators of efficiency of business entities. The analysis of the financial conditions of Ukrainian enterprises according to the structure of property and sources of financial resources formation was carried out. Successful implementation of sanitation is associated with a timely assessment of the effectiveness of such measures, their impact on the state of the entity. Such an assessment allows to quickly adapt the developed sanitation plans, to stimulate their performers. Determining the effectiveness of bailouts gives the opportunity to choose the most optimal version of the rehabilitation program in terms of comparing the predicted result and the resources necessary for its receipt of resources. The scientific approaches and methods of evaluation of efficiency of bailouts are determined. It is grounded that bailouts are considered successful if, with the help of external and internal financial sources, organizing and production-of technical measures, the entity exits the crisis (normalizes production activity and avoids bankruptcy announcements) and ensures its profitability and competitiveness in long-term period. An algorithm for estimating the dynamics of the state of financial capacity of economic entities is presented. An integral indicator of the dynamics of the state of financial capacity of economic entities is proposed. The criteria and limits of the maximum, normative and optimal state of financial capacity of enterprises are determined. The proposed approach to assessing the dynamics of the state of financial capacity of economic entities of Ukraine can be used as an integral part of the forecasting and planning system within the framework of national, branch programs or specific financial plans of enterprise development.

**Key words:** bailouts, financial resources, financial ratios, state of financial ability, insolvency of enterprises.

**Постановка проблеми.** Успішне проведення санаційних заходів пов'язане зі своєчасною оцінкою ефективності таких заходів, їхнього впливу на стан суб'єкта господарювання. Така оцінка дає змогу оперативного коригувати розроблені плани санації, стимулювати їх виконавців. Питання оцінки заходів щодо виходу компаній з скрутного фінансового стану мають велике значення для їх власників, організаторів санації та для органів управління розвитком галузі, регіону.

Останнє зумовлено тим, що незадовільний стан підприємств негативно впливає на контрагентів у зв'язку з порушенням виробничих зв'язків і рівноваги між ними. При цьому спостерігається недоодержання бюджетами відповідних сум доходів. Визначення ефективності санаційних заходів дає можливість обрати найбільш оптимальний варіант санаційної програми з погляду зіставлення прогнозованого результату та необхідних для його отримання ресурсів.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблеми антикризового управління і санації підприємств, зважаючи на їх актуальність, були предметом дослідження таких вчених: Л. Бартон, О. Бондаря, Д. Ванькович, З. Варналій, В. Вітлінського, М. Кульчицького, Л. Ліготенко, І. Михасюк, О. Мозенкова, О. Раєвнева, Г. Спрінгейта, С. Степурина, Г. Тельнова, О. Терещенко, В. Федорова, Д. Чессер, В. Шляхетко, А. Штангрета. Враховуючи значний внесок вітчизняних та зарубіжних науковців у розв'язанні проблем, пов'язаних з фінансовою санацією суб'єктів господарювання, не всі аспекти цієї складної системи з'ясовано та належно обґрунтовано. Особливо це стосується оптимізації структури джерел формування капіталу з метою проведення оздоровлення та комплексної оцінки стану фінансової спроможності суб'єкта господарювання.

**Метою дослідження** є імплементація критеріїв оцінки ефективності санаційних заходів суб'єктів господарювання на засадах комплексної оцінки фінансової спроможності.

**Виклад основних результатів дослідження.** Проблема оцінки ефективності результату виконання певних санаційних заходів є досить складним завданням з точки зору формування критеріїв цієї оцінки та вибору адекватних методів. Сутність та завдання оцінки ефективності результату передбачає комплексний аналіз якісних та кількісних змін, що відбуваються внаслідок впливу певних дій. Наразі існують різні критерії ефективності санаційних заходів. На нашу думку, критерій ефективності санації (відновлення платоспроможності боржника), визначений Законом України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом», є досить вузьким і не в повній мірі відповідає цілям проведення оздоровчих заходів. При цьому платоспроможність вважається відновленою за відсутністю ознак банкрутства [1].

Успішне застосування санаційних заходів дає змогу досягти основних цілей санації, до яких відносяться: покриття поточних збитків та усунення причин їх виникнення; поновлення або збереження ліквідності та платоспроможності; скорочення усіх видів забор-

гованості; поліпшення структури оборотного капіталу; формування фінансових ресурсів для проведення санаційних заходів виробничо-технічного характеру. При цьому, у довготерміновому періоді застосування процедури санації повинно забезпечувати конкурентоспроможність, фінансову стійкість, інвестиційну привабливість і, як наслідок, зростання ринкової цінності суб'єкта господарювання [8].

Основними критеріями оцінки ефективності санації зазвичай в українській практиці виступають показники ліквідності та платоспроможності, фінансової стійкості, прибутковості, додаткової вартості, створеної в результаті санації, та конкурентні переваги. Для оцінки результатів санації необхідно також визначити розмір додаткового прибутку (різниці між його сумою до і після здійснення санації). Додатковий прибуток у цьому випадку формується в результаті нормалізації господарської діяльності суб'єкта господарювання за відповідної фінансової підтримки (у порівнянні з сумою прибутку, яка виникла в умовах кризового стану підприємства). У процесі розрахунку ефективності санації сума додаткового прибутку суб'єкта господарювання приводиться до поточної вартості [9, с. 172].

Сформована структура майна та джерел формування фінансових ресурсів підприємств України дає змогу охарактеризувати їх фінансовий стан як нестійкий (рис. 1), через те, що значення коефіцієнтів автономії та фінансової залежності після їх відносної стабільності у період 2013–2014 рр. змінило напрям у бік погіршення, і вже у 2017 р. співвідношення позикового й власного капіталу підприємства склало 1,38 проти 0,89 у 2013 р., а коефіцієнт фінансової незалежності – відповідно, 0,44 проти 0,52 [4].

Помітною також є нестабільна тенденція загальної (поточної) платоспроможності, що свідчить про погіршення здатності товаровиробників у повному обсязі відповідати за свої поточні зобов'язання. Недотримання договірної і розрахункової дисципліни, несвоєчасне пред'явлення претензій до боргів, що виникають, призводять до значного зростання невинуватеної дебіторської заборгованості.

При виникненні невпевненості її повернення у суб'єктів господарювання виникає

сумнівний борг, для повернення якого необхідно здійснити позовну заяву до господар-

ського суду. Але це є негативним та клопітким явищем.

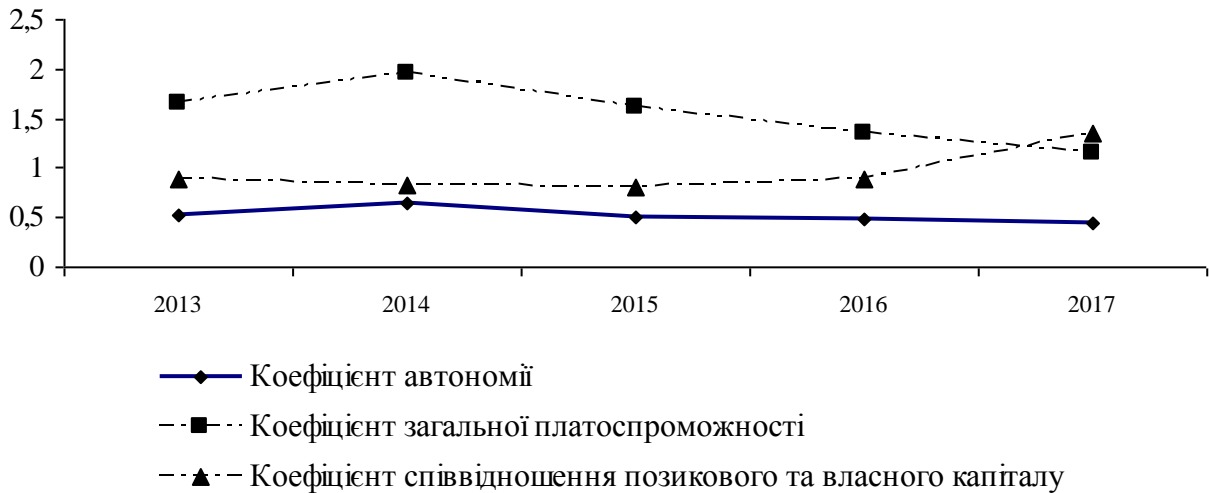


Рис. 1. Фінансовий стан суб'єктів господарювання України

*Джерело:* розраховано автором за даними [4].

Неспроможність підприємств-дебіторів виконувати свої боргові зобов'язання перед контрагентами спричиняє загрозу неплатоспроможності останніх, призводить до порушення справи про банкрутство, а згодом і до ліквідації суб'єктів господарювання.

Наразі у кризових умовах внутрішні механізми забезпечення боргових зобов'язань для запобігання банкрутству й відновлення фінансової безпеки господарюючих суб'єктів повинні здійснюватись на основі антикризових заходів, які враховують юридичну та економічну процедуру санації підприємств-боржників.

Зазначимо, що витрати на здійснення санації визначаються шляхом розроблення спеціального бюджету (бюджету санації). Ці витрати можуть визначатись як інвестиції санатора у підприємство з метою отримання прибутку в наступному періоді. Такий підхід дає змогу для оцінки ефективності санації застосувати методи, що застосовуються при оцінці ефективності реальних інвестицій.

Розгляд ефективності санації може бути здійснений з позицій кожного з учасників процедури оздоровлення, проте нас більшою мірою цікавить дослідження діяльності самого боржника. Отже, критерієм ефективності санації буде відновлення нормальної виробничої діяльності, платоспроможності та фінансової стійкості суб'єктів господарю-

вання в довготерміновому періоді.

Необхідно зазначити, що для оцінювання потрібно брати не лише статичні значення показників до та після здійснення санації, а їх індекси, що дозволяє оцінити ефективність певного проекту санації на конкретний момент часу не лише в цілому, а й спрогнозувати його зміну в процесі здійснення того чи іншого комплексу санаційних заходів. Під час реалізації плану санації необхідним є постійний моніторинг ефективності використання ресурсів, платоспроможності, ліквідності та рентабельності підприємства для оперативного реагування на прояви негативних тенденцій діяльності, враховуючи розрахунок даних показників до та після здійснення певного етапу санації й аналіз їх зміни [2].

У сучасній практиці управління корпоративними фінансами важливе місце посідає проблема якісного та кількісного обґрунтування управлінських фінансових рішень, ефективного прийняття яких неможливе без використання фінансового аналізу. Але, значна частина фінансових рішень потребує комплексного (інтегрального) підходу до дослідження динаміки стану фінансової спроможності підприємства. Тобто, виникає необхідність у визначенні об'єктивних загальних принципів формування ефективних методик організації та проведення оцінки ди-

наміки та прогнозування стану фінансової спроможності суб'єктів господарювання.

З цього приводу, на основі відібраних показників у фінансовій звітності суб'єктів господарювання, запропоновано вивести певний узагальнюючий показник, який дозволяє оцінити динаміку досягнення ефективності функціонування підприємств з точки зору відхилення фактичних результатів від максимальних (нормативних, оптимальних) у попередніх періодах діяльності та зробити висновки про можливі заходи його оздоровлення.

Відповідно до алгоритму, представленого на рисунку 2, на першому етапі вводиться масив даних, а саме: величина необоротних та оборотних активів, дебіторської та креди-

торської заборгованості, поточних пасивів, власного та позикового капіталу, поточних пасивів, запасів, виторгу від реалізації продукції, чистого прибутку за аналізований період.

На другому етапі, обчислюються показники: рентабельність капіталу, рентабельність виторгу від реалізованої продукції за чистим прибутком, коефіцієнти платоспроможності, покриття запасів власними коштами, оборотності оборотного капіталу, загальної ліквідності, співвідношення дебіторської і кредиторської заборгованості, самофінансування, фінансової стабільності. Далі проводиться пошук їх максимальних значень, які порівнюються з фактичними.

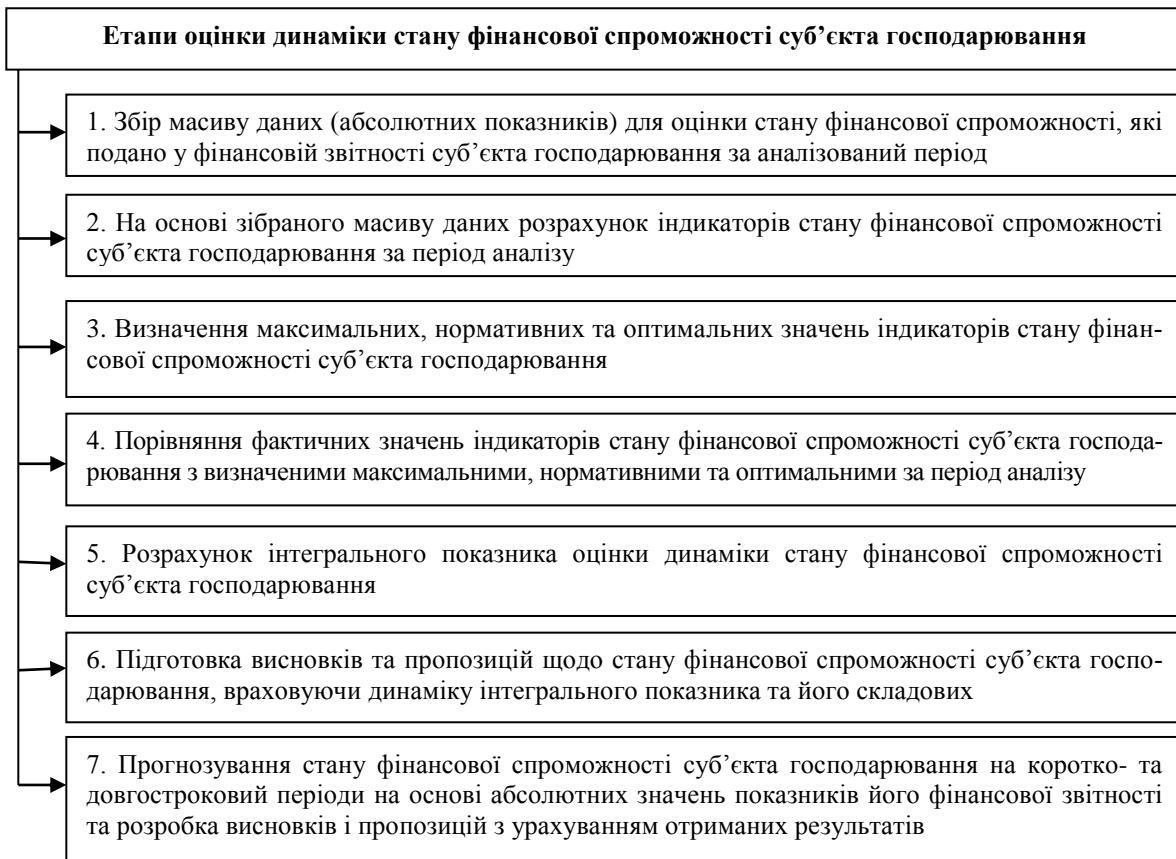


Рис. 2. Алгоритм оцінки динаміки стану фінансової спроможності суб'єктів господарювання

Джерело: розроблено автором

На наступному етапі передбачено проведення розрахунку інтегрального показника оцінки динаміки стану фінансової спроможності суб'єктів господарювання за аналізований період за такою формулою:

$$ДСФС_i = \frac{1}{\sum_i (1 - K_i)^2}, \quad (1)$$

де  $ДСФС_i$  – показник оцінки динаміки

стану фінансової спроможності суб'єктів господарювання  $i$ -го періоду;

$K_i$  –  $i$ -й коефіцієнт динаміки стану фінансової спроможності суб'єктів господарювання у співвідношенні з його максимальним (нормативним, оптимальним) рівнем. За оптимальний рівень береться максимальне (нормативне, оптимальне) значення за весь період аналізу.

Коефіцієнт динаміки стану фінансової спроможності суб'єктів господарювання визначається за формулою:

$$ДСФС_i = 1 \div \left[ \left(1 - \frac{Ra_\phi}{Ra_m}\right)^2 + \left(1 - \frac{Rpn_\phi}{Rpn_m}\right)^2 + \left(1 - \frac{Knl_\phi}{Knl_n}\right)^2 + \left(1 - \frac{Kzv_\phi}{Kzv_n}\right)^2 + \left(1 - \frac{Kob_\phi}{Kob_m}\right)^2 + \left(1 - \frac{Kzl_\phi}{Kzl_n}\right)^2 + \left(1 - \frac{Kdz/kz_\phi}{Kdz/kz_n}\right)^2 + \left(1 - \frac{Kc_\phi}{Kc_n}\right)^2 + \left(1 - \frac{Kfc_\phi}{Kfc_n}\right)^2 \right], \quad (3)$$

де  $Ra_\phi$ ,  $Ra_m$  – фактичне та максимальне значення рентабельності активів;

$Rpn_\phi$ ,  $Rpn_m$  – фактичне та максимальне значення рентабельності реалізованої продукції за чистим прибутком суб'єкта господарювання;

$Knl_\phi$ ,  $Knl_n$  – фактичний та нормативний рівень коефіцієнта платоспроможності;

$Kzv_\phi$ ,  $Kzv_n$  – фактичний та нормативний рівень коефіцієнта забезпечення запасів власними коштами;

$Kob_\phi$ ,  $Kob_m$  – фактичний та максимальний рівень коефіцієнта оборотності оборотного капіталу;

$Kzl_\phi$ ,  $Kzl_n$  – фактичний та нормативний рівень коефіцієнта загальної ліквідності;

$Kdz/kz_\phi$ ,  $Kdz/kz_n$  – фактичний та нормативний рівень коефіцієнта співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості;

$Kc_\phi$ ,  $Kc_n$  – фактичне та нормативне значення коефіцієнта самофінансування;

$Kfc_\phi$ ,  $Kfc_n$  – фактичне та нормативне

$$K_i = \sum_n \frac{\Phi p_i}{M(H, O)_i}, \quad (2)$$

де  $\Phi p_i$  – фактичний рівень  $i$ -го коефіцієнта;

$M(H, O)_i$  – максимальний (оптимальний, нормативний) рівень  $i$ -го коефіцієнта серед досягнутих за період аналізу;

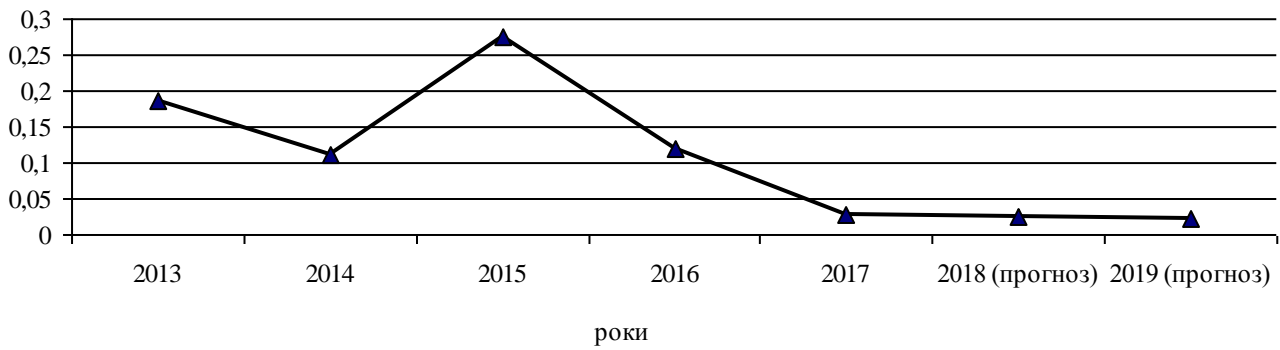
$n$  – кількість коефіцієнтів.

Таким чином, формула (1) буде мати такий вигляд:

значення коефіцієнта фінансової стабільності.

Перейдемо до аналізу динаміки стану фінансової спроможності підприємств України (рис. 3). Виходячи з основних фінансових показників, спрогнозуємо за допомогою середньорічних абсолютних приростів 2013-2017 рр. дослідження стану фінансової спроможності вітчизняних підприємств на 2018 та 2019 рр.

Максимально стабільним стан фінансової спроможності підприємств доцільно вважати періодом, який відповідає максимальному значенню запропонованого показника. У нашому випадку – це 2015 р. зі значенням показника оцінки динаміки фінансового стану 0,2745 (0,31% – рентабельність активів; 0,23% – рентабельність реалізованої продукції; 0,4 – коефіцієнт платоспроможності; 2,3 – коефіцієнт забезпечення запасів власними коштами; 2,61 – коефіцієнт оборотності оборотного капіталу; 1,17 – коефіцієнт загальної ліквідності; 0,85 – коефіцієнт співвідношення дебіторської і кредиторської заборгованості; 0,822 – коефіцієнт самофінансування; 2,0765 – коефіцієнт фінансової стабільності).



*Рис. 3.* Динаміка інтегрального показника фінансової спроможності суб'єктів господарювання України

*Джерело:* розраховано автором за даними [4].

Зазначимо, що починаючи з 2016 р. інтегральний показник стану фінансової спроможності підприємств України має стрімку тенденцію до спаду, який у порівнянні з 2015 р. призупинився в прирості на 56,5%, а з 2017 р. – більше як на 85%, що свідчить про зниження ефективності їх функціонування. Щодо прогнозу на 2018-2019 р., то він є цілком песимістичним, оскільки передбачається поступове зниження даного показника.

Показник оцінки динаміки стану фінансової спроможності суб'єктів господарювання може коливатися у таких межах:  $(0; \infty)$ . Верхня межа пояснюється ситуацією, коли коефіцієнти, що входять у поданий показник, будуть наближатись до оптимальних (максимальних, нормативних), відповідно, знаменник буде прямувати до нуля, а сам показник до нескінченності. Нижня межа характеризує ситуацію, за якої показники суттєво будуть відхилятися від оптимальних (максимальних, нормативних), тому знаменник теоретично буде прямувати до нескінченності (тим більше, що деякі з коефіцієнтів можуть досягати від'ємних значень), а сам показник відповідно буде прямувати до нуля.

Відмітимо, що до уваги можна брати й інші показники, які характеризують фінансові можливості господарюючих суб'єктів із чітко визначеними значеннями коефіцієнтів (мінімальним, максимальним чи нормативним). Наприклад, оптимальним значенням коефіцієнта оборотності оборотного капіталу буде його максимальна величина за період роботи підприємства при умові, що воно займається основною діяльністю, а тривалість одного обороту в днях – мінімальна.

Тривожним симптомом може бути ситуація, коли інтегральний показник постійно знижується за рахунок спаду рівня його окремих коефіцієнтів (платоспроможності, рентабельності, оборотності та інших, які беруться до уваги при розрахунку), що свідчить про зниження ефективності функціонування досліджуваного підприємства чи національної економіки в цілому. Відповідно, органи державного самоуправління, до компетенції яких входить регулювання діяльності суб'єктів господарювання, за допомогою прогнозування інтегрального показника мають змогу оперативно діагностувати проблемні симптоми на певному підприємстві, їх сукупності загалом та приймати управлінські рішення до їх усунення.

З іншого боку, розрахунок такого показника є корисним і для приватних бізнес-структур, потенційних інвесторів тощо, оскільки виступає своєрідним індикатором комплексного оцінювання явищ та процесів на конкретному підприємстві зокрема або галузі в цілому та спрощує процедуру прийняття рішення щодо здійснення фінансової діяльності, залучення інвестицій, укладання контрактів, угод між господарюючими суб'єктами.

**Висновки та перспективи подальших досліджень.** Методичний підхід до оцінки динаміки стану фінансової спроможності суб'єктів господарювання України може використовуватись як складова частина системи прогнозування і планування у рамках національних, галузевих програм чи конкретних фінансових планів розвитку бізнес-структур. Вони, у свою чергу, є засобами реалі-

зації державної фінансової політики держави, пріоритетних напрямів економічного, соціального, розвитку України з метою розв'язання найважливіших загальнодержав-

них проблем у діяльності суб'єктів господарювання та підвищення ефективності функціонування вітчизняної фінансової системи загалом.

#### Список джерел:

1. Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом: Закон України від 14. 05.1992 № 2343-ХІІ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2343-12>.
2. Злотнікова Є. Методичні підходи до оцінки ефективності санації сільськогосподарських підприємств / [Електронний ресурс]. Режим доступу: [http://sophus.at.ua/publ/2011\\_11\\_15\\_16\\_kampodilsk/section\\_4\\_2011\\_11\\_15\\_16/metodichni\\_pidkhodi\\_do\\_ocinki\\_efektivnosti\\_sanaciji\\_silskogospodarskikh\\_pidpriemstv/6-1-0-108](http://sophus.at.ua/publ/2011_11_15_16_kampodilsk/section_4_2011_11_15_16/metodichni_pidkhodi_do_ocinki_efektivnosti_sanaciji_silskogospodarskikh_pidpriemstv/6-1-0-108).
3. Скотт М. Факторы стоимости: руководство для менеджеров по выявлению рычагов создания стоимости. – М.: Олимп-Бизнес, 2000. – 432 с.
4. Статистична інформація Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>
5. Фінансова санація та банкрутство підприємств: навчальний посібник /А. М. Штангрет, В.В. Шляхетко, О.Б. Волович, І.В. Зубрей. – Львів: Українська академія друкарства, 2010. – 337 с.
6. Федонін О.С., Рєпіна І.М., Олексюк О.І. Потенціал підприємства: Навч. посібник. – К.: КНЕУ, 2006.– 316 с.
7. Управління фінансовою санацією підприємства. Підручник / Т.А. Говорушко, І.В. Дем'яненко, К.В. Багацька.– К.: ЦУЛ, 2013. – 400с.
8. Череп А.В. Аналіз критеріїв оцінки ефективності санації /А.В. Череп, О.О. Романченко // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/Ekpr/2010\\_35/Zm/27PDF.pdf](http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Ekpr/2010_35/Zm/27PDF.pdf)
9. Цар О. З. Удосконалення теоретичних основ санації підприємств в Україні /О. З. Цар // Сталий розвиток підприємств, регіонів, країн: матеріали міжнародної наукової конференції. – Дніпропетровськ, 2012. – С. 171-172.
10. Штангрет А.М. Фінансова санація та банкрутство підприємств. Навч. посіб. / А.М. Штангрет, В.В. Шляхтенко, О.Б. Волович, І.В. Зубрей. – К.: Знання, 2012. – 374 с.

#### References:

1. On restoring the debtor's solvency or recognizing it as a bankrupt (May 1992). Retrieved from <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2343-12>.
2. Zlotnikova Je. (2011). Methodical approaches to the assessment of the efficiency of agricultural enterprises' remediation. Retrieved from [http://sophus.at.ua/publ/2011\\_11\\_15\\_16\\_kampodilsk/section\\_4\\_2011\\_11\\_15\\_16/metodichni\\_pidkhodi\\_do\\_ocinki\\_efektivnosti\\_sanaciji\\_silskogospodarskikh\\_pidpriemstv/6-1-0-108](http://sophus.at.ua/publ/2011_11_15_16_kampodilsk/section_4_2011_11_15_16/metodichni_pidkhodi_do_ocinki_efektivnosti_sanaciji_silskogospodarskikh_pidpriemstv/6-1-0-108).
3. Skott M. (2000). Cost factors: a guide for managers to identify leverage for creating value. Moscow: Olimp-Biznes
4. Statistical information of the State Statistics Service of Ukraine. Retrieved from <http://www.ukrstat.gov.ua/>
5. Shtanghret A.M., Shljakhetko V.V., Volovych O.B. & Zubrej I.V. (2010). Financial rehabilitation and bankruptcy of enterprises. Lviv: Ukrajinsjka akademija druzkarstva.
6. Fedonin O.S., Rjepina I.M. & Oleksjuk O.I. (2006). Potential of the enterprise. Kiev: KNEU.
7. Ghovorushko T.A., Dem'janenko I.V. & Baghacjka K.V. (2013). Management of financial rehabilitation of the enterprise. Kiev: CUL.
8. Cherep A.V. & Romanchenko O.O. (2010). Analysis of the criteria for assessing the efficiency of sanitation. Retrieved from [http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/Ekpr/2010\\_35/Zm/27PDF.pdf](http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Ekpr/2010_35/Zm/27PDF.pdf)
9. Car O.Z. (2012). Improvement of the theoretical bases for the reorganization of enterprises in Ukraine. *Sustainable development of enterprises, regions, countries*: Dnepr, 171-172.
10. Shtanghret A.M. (2012). Financial rehabilitation and bankruptcy of enterprises. Kiev: Znannja.