

УДК 338.24

**Водолазська О.А.***кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів  
Дніпровського національного університету  
імені Олеся Гончара***Гончарова О.О.***магістр  
Дніпровського національного університету  
імені Олеся Гончара*

## **ФІНАНСОВЕ ОЗДОРОВЛЕННЯ ПІДПРИЄМСТВА ЯК ЗАСІБ ПОПЕРЕДЖЕННЯ ЙОГО БАНКРУТСТВА**

У статті висвітлено підходи до тлумачення фінансового оздоровлення підприємства. Визначено, що головним завданням фінансового менеджменту є забезпечення фінансової рівноваги підприємства у змінному економічному середовищі. Досліджено як стадія життєвого циклу підприємств впливає на стратегію фінансового оздоровлення. Обґрунтовано та уточнено комплекс санаційних заходів короткострокового та довгострокового характеру. Акцентовано увагу на необхідності впровадження саме стратегічного підходу в антикризовому управлінні. Визначено основні етапи розробки та проведення заходів фінансового оздоровлення задля усунення неплатоспроможності підприємства. Викладені підходи можуть бути використані у подальших розвідках механізму попередження банкрутства підприємств.

**Ключові слова:** фінансове оздоровлення підприємства, фінансова санація, стратегія фінансового оздоровлення, неплатоспроможність, банкрутство.

### **Водолазская О.А., Гончарова Е.А. ФИНАНСОВОЕ ОЗДОРОВЛЕНИЕ ПРЕДПРИЯТИЯ КАК СПОСОБ ПРЕДУПРЕЖДЕНИЯ ЕГО БАНКРУТСТВА**

В статье освещены подходы к толкованию финансового оздоровления предприятия. Определено, что главной задачей финансового менеджмента является обеспечение финансового равновесия предприятия в изменяющейся экономической среде. Исследовано как стадия жизненного цикла предприятий влияет на стратегию финансового оздоровления. Обоснован и уточнен комплекс санационных мероприятий краткосрочного и долгосрочного характера. Акцентируется внимание на необходимости внедрения именно стратегического подхода в антикризисном управлении. Определены основные этапы разработки и проведения мероприятий финансового оздоровления для устранения неплатежеспособности предприятия. Изложенные подходы могут быть использованы в дальнейших исследованиях механизма предупреждения банкротства предприятий.

**Ключевые слова:** финансовое оздоровление предприятия, финансовая санация, стратегия финансового оздоровления, неплатежеспособность, банкротство.

### **Vodolazska Oksana, Goncharova Olena. FINANCIAL RECOVERY OF THE ENTERPRISE AS A WAY FOR PREVENTION OF ITS BANKRUPTCY**

The article investigated the concept of "financial recovery" of the enterprise and substantiates the main sanation measures in order to prevent its bankruptcy. It is noted that the actual issues of the financial crisis of the company are its insolvency and financial instability. To stabilize and further develop such enterprises, it is necessary to justify a mechanism for identifying and overcoming the causes of crisis phenomena. It is determined that the main task of financial management is to ensure the financial equilibrium of an enterprise in a changing economic environment. Investigated as a stage of the life cycle of enterprises affects the strategy of financial rehabilitation. The complex of remedial measures of short-term and long-term nature is substantiated and specified. It is proved that the successful implementation of operational financial rehabilitation measures should be the basis for strategic sanitation measures, which are the basis of the long-term concept of financial rehabilitation. The emphasis is placed on the need to implement a strategic approach to crisis management. The basic stages of development and implementation of financial rehabilitation measures for elimination of insolvency of the enterprise are determined. It is noted that the process of forming measures aimed at financial rehabilitation can take place in the following stages: introduction of priority measures to eliminate insolvency of the enterprise, implementation of stabilization measures aimed at restoring financial stability, development of investment measures. It is argued that financial rehabilitation is complex and includes measures of financial-economic, production-technical, organizational, legal and social direction. The above approaches can be used in further exploration of the mechanism of prevention of bankruptcy of enterprises.

**Keywords:** financial recovery of the enterprise, financial sanation, strategy of financial recovery, insolvency, bankruptcy.

**Постановка проблеми.** Неплатоспроможність та фінансова нестабільність підприємств можуть бути наслідком прояву певних кризових ситуацій, що виникли під дією чинників економічної, соціальної та політичної нестабільності в країні та спричинили негативний вплив на фінансово-господарську діяльність цих підприємств. Незважаючи на те, що на даний час економіка України має певні позитивні зрушення у бік економічного зростання та підвищення конкурентоспроможності підприємств, значна їх частина ще знаходиться у кризовому стані, або навіть зіштовхнулася із загрозою банкрутства. Для вирішення цих проблем, стабілізації та подальшого розвитку таких підприємств необхідно обґрунтувати механізм виявлення та здолання причин виникнення кризових явищ. Отже,

актуальною темою є дослідження теоретико-методичного інструментарію щодо проведення фінансової санації для виведення підприємств з кризового стану.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблемам теоретичного обґрунтування антикризового управління підприємств та запровадження санаційних заходів в умовах кризи присвячені роботи вітчизняних і закордонних вчених: Е. Альтмана, В. Бівера, І.О. Бланка [1], Т.П. Гудзь [2], І.М. Зеліско [3], М.О. Канкія [4], І.Н. Карпунь [5], В.В. Костецького [6], В.С. Пономаренка [7], О.В. Раєвнєвої [8], О.О. Терещенка [9], А.В. Череп [10] та ін. У роботах зазначених науковців було розглянуто низку питань теорії й практики антикризового управління, обґрунтовано механізм проведення санаційних заходів, сис-

тематизовано методичні підходи до діагностики кризового стану. Але в умовах мінливого ризикового середовища потребує подальшого уточнення коло дискусійних питань, пов'язаних з глумаченням сутності фінансового оздоровлення, класифікації його видів та обґрунтування доцільності обрання певних форм проведення фінансової санації підприємства.

**Постановка завдання.** Метою статті є комплексне дослідження поняття «фінансове оздоровлення» підприємства та обґрунтування основних санаційних заходів щодо попередження його банкрутства.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Досліджуючи поняття «фінансове оздоровлення» можна відзначити певні неточності та недостатню повноту наповнення окремих глумачень. Так, в нормативно-правових документах надається більш вузьке визначення «фінансового оздоровлення», яке враховує лише поновлення платоспроможності та погашення заборгованості перед кредиторами. Хоча до цього поняття, на наш погляд, необхідним є включення більш ширшого кола питань – покращення показників ефективності фінансово-господарської діяльності, збільшення вартості підприємства шляхом капіталізації. В кінцевому підсумку, саме забезпечення прибуткової діяльності підприємства та його фінансової стійкості у змінному економічному середовищі є умовою стабільності і збереження підприємством своєї ніші на ринку.

Умовою забезпечення ефективності процесу управління фінансовою стійкістю підприємства є подальше дослідження теоретико-методичних основ закономірностей розвитку підприємств у ринковому середовищі.

Господарською практикою доведено, що всі рішення щодо управління формуванням, розподілом і використанням фінансових ресурсів, а отже, і організації грошового обороту суб'єкта господарювання є взаємопов'язаними і безпосередньо чинять вплив на подальші фінансові результати діяльності.

Основним результатом ефективного управління фінансами є формування необхідних джерел фінансових ресурсів, спрямованих на забезпечення розширення операційної діяльності, стабільне збільшення вартості власного капіталу, затвердження ринкової конкурентної позиції підприємства і створення стабільних умов його економічного розвитку у стратегічній перспективі. Саме акцент на забезпечення фінансової рівноваги підприємства у процесі його розвитку є головним завданням фінансового менеджменту.

Таку фінансову рівновагу підприємство може отримати лише при дотриманні оптимальної структури капіталу і активів, раціонально обґрунтованих пропорцій фінансових ресурсів, сформованих із різних за ступенем ризику джерел, безпечного рівня фінансування інвестиційних потреб, що, в свою чергу, забезпечує фінансову стійкість та платоспроможність підприємства у довгостроковій перспективі. Але є цілком логічним, що під дією впливу змін зовнішніх чи внутрішніх факторів господарської діяльності, відбувається і зміна параметрів такої рівноваги, незалежно від етапу розвитку підприємства. Тому, об'єктом антикризового управління є саме виявлення та подальше зменшення дії руйнівної сили негативних факторів на порушення фінансової рівноваги підприємства у динаміці.

Комплекс фінансового оздоровлення має вбирати в себе заходи з управління виробництвом, маркетингом, фінансами і персоналом. Також цю комплексність фінансового оздоровлення можна розглядати як у вузькому, так і у широкому значенні. У першому випадку для стабілізації фінансової стану, що був порушений структурними елементами кризових явищ, вимагається зміна фінансової політики підприємства на окре-

мій стадії життєвого циклу підприємства. У другому випадку, фінансове оздоровлення вже передбачає санацію та сукупні заходи фінансового менеджменту для формування ресурсного потенціалу та забезпечення постійної фінансової рівноваги на всіх стадіях життєвого циклу підприємства, тобто як усунення причин виникнення кризи на підприємстві, так і уникнення в подальшому від чинників, що викликали погіршення фінансово-економічного стану [6, с. 52].

Отже, фінансове оздоровлення може також розглядатися як короткострокове та довгострокове, і в загальному своєму розумінні передбачає нейтралізацію негативних наслідків для досягнення фінансової стабільності.

Опиняючись у кризовому становищі підприємства, максимально мобілізуючи внутрішні фінансові ресурси та залучаючи зовнішні джерела фінансування, необачно концентруються на здійсненні короткострокових заходів оздоровлення, розраховуючи якомога швидше повернути стабільність своїй діяльності. Але дослідження досвіду фінансового оздоровлення багатьох підприємств показує, що більш успішним є ефективні інвестиційні заходи. Такі підприємства не тільки залишаються на ринку, підтримуючи своє існування на ньому, а й посилюють свої позиції у майбутньому [4, с. 56]. За дії законів ринкової економіки, а саме – теорії циклічності, яка має свій вплив на кожне існуюче підприємство, проблема оздоровлення обов'язково постає перед будь-яким суб'єктом господарювання. Тобто, виживання підприємства на ринку вимагає від нього постійного оновлювання.

Різноманітні варіанти реалізації життєвого циклу підприємства з урахуванням витрат у процесі санації наведено на рис. 1. Так, зона А характеризує розвиток підприємства; зона Б – санацію підприємства; зона В – неплатоспроможність (банкрутство). Наведені варіанти кривої життєвого циклу мають свої особливості, тож повинні розглядатись індивідуально [4, с. 56].

На сьогодні стратегічне планування в ринкових умовах невизначеності та ризику є необхідним для прогнозування ймовірних проблем та можливостей їх подолання у майбутньому. Тобто стратегія у даному випадку виступає гарантом стабільного розвитку суб'єкта господарювання. Однозначно неправильно було б казати, що лише наявність стратегії дозволить уникнути кризового стану, але вона дає змогу зменшити рівень вірогідності його виникнення, а також, у разі настання, – швидше здолати його наслідки.

Розглянемо санацію як сукупність заходів з усунення неплатоспроможності, поновлення фінансової стійкості, впровадження превентивних дій щодо уникнення банкрутства, підвищення конкурентоспроможності. Такі заходи мають бути націлені на відновлення ефективності фінансово-господарської діяльності підприємства через розробку програми оздоровлення і розвитку, а також виявлення та реалізацію неефективних структурних підрозділів, пошук прихованих резервів і додаткових стимулів.

Повернення платоспроможності є першим кроком у фінансовому оздоровленні, що лише відтермінує банкрутство у короткостроковому періоді. Основною метою цих заходів є «вигравання часу» для проведення більш глибокої реорганізації підприємства. Саме через це оптимальними стадіями життєвого циклу для її провадження виступає стадія виникнення (становлення), а також період стрімкого спаду діяльності (на рис. 1 – зони А, В).

У стратегічній перспективі оздоровлення передбачає виявлення оптимального і раціонального використання можливостей підприємства щодо формування прибутку, тобто на підтримку фінансової

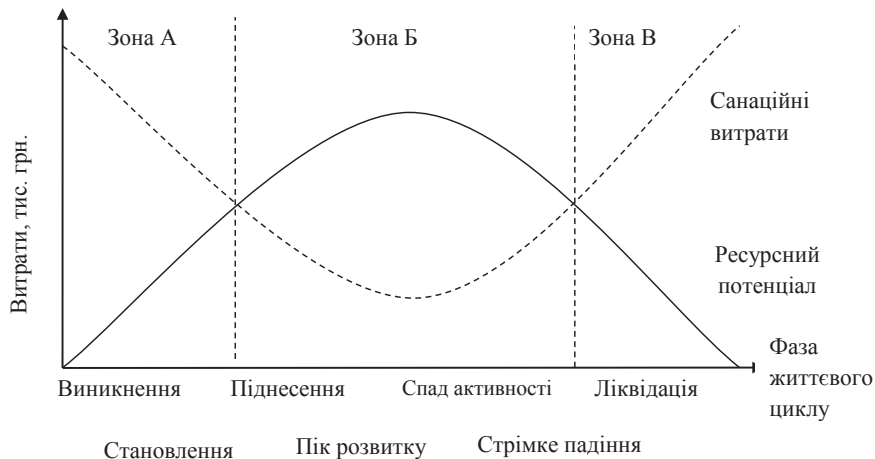


Рис. 1. Зміна співвідношення накопиченого потенціалу ресурсів та їх витрат у процесі санації на етапах життєвого циклу підприємства [10, с. 216]

стійкості у довгостроковому періоді [10]. Отже, наступальна стратегія доцільна у ситуації наявності певного внутрішнього потенціалу для проведення активних оздоровчих дій (на рис. 1 – зона Б). За цього варіанту зовнішні фінансові ресурси інвестуються у розширення виробничого, кадрового та маркетингового потенціалу підприємства. Особливістю такої стратегії є те, що вона допомагає оздоровити об'єкт шляхом реалізації мети прориву. Можливо також ефективно поєднувати захисну та наступальну стратегії з метою більш ефективного і стрімкого відновлення платоспроможності підприємства [2, с. 88–89].

На ефективність здійснення фінансового оздоровлення впливає також суб'єктивний чинник – раціональний та умілий підхід керівництва до розробки такої стратегії діяльності та розвитку, що дозволила б досягти максимальних результатів при мінімальних ризиках. Процес розробки проекту фінансового оздоровлення також вимагає високого ступеня обізнаності на особливостях ведення певного бізнесу; створення кваліфікованої команди спеціалістів, що мають реалізовувати план оздоровлення, та професійного антикризового керівництва нею; ефективного управління ризиками проекту з урахуванням його обмеженості у вартості та термінах проведення санаційних заходів.

Прийняття рішення на користь проведення санації (а не ліквідації) підприємства має бути обґрунтованим, перш за все, оцінкою можливості відновити стабільні вхідні грошові потоки. Якщо неплатоспроможність підприємства є тимчасовою, то можливе залучення у процес розробки досудових санаційних заходів не тільки власників підприємства, але й кредиторів. Останні є достатньо зацікавленими у збереженні своїх коштів, а відтак, при наявності значних шансів щодо подолання кризового стану підприємства, можуть погодитися на реструктуризацію боргу в частині подовження термінів його погашення.

Вирішальним аргументом на користь прийняття рішення про ліквідацію підприємства, на думку зарубіжних фахівців, є низька оцінка ймовірності відновлення успішної діяльності підприємства, а її продовження пов'язане із значними ризиками та збитками [4, с. 57].

У разі прийняття рішення про збереження підприємства основною задачею антикризового менеджменту стає розробка системи заходів з фінансового оздоровлення, які можна згрупувати за двома напрямками: поновлення платоспроможності підприємства

та стабілізація його фінансового стану; створення стратегії розвитку, орієнтованої на реструктуризацію підприємства з метою нейтралізації у майбутньому причин кризи.

Процес формування заходів, спрямованих на фінансове оздоровлення, може відбуватися за такими етапами (див. рис. 2).

1. Впровадження першочергових заходів з усунення неплатоспроможності підприємства. На даному етапі використовуються оперативні заходи відновлення платоспроможності (за принципом «відсічення зайвого») [1, с. 252].

Перед керівництвом виникає питання щодо зменшення розміру поточних фінансових зобов'язань та збільшення суми грошових коштів, необхідної для погашення короткострокових зобов'язань. Для цього необхідно зменшити як розмір поточних потреб, що спричиняють зростання фінансових зобов'язань, так і розмір окремих видів ліквідних активів через необхідність їх конверсії у грошові кошти. Серед таких заходів можуть бути: продаж короткострокових фінансових інвестицій, прискорення інкасації дебіторської заборгованості, зниження страхових запасів товарно-матеріальних цінностей, реструктуризація кредиторської заборгованості з метою подовження терміну її сплати, відтермінування розрахунків за окремими формами внутрішніх поточних зобов'язань (розрахунки з дочірніми підприємства, по виплаті дивідендів) та ін. В міжнародній практиці максимальні терміни отримання результатів від оперативного регулювання не повинні перевищувати шість місяців.

2. Реалізація стабілізаційних заходів, спрямованих на відновлення фінансової стійкості. На цьому етапі має бути задіяний комплекс заходів для поліпшення фінансового стану. Результатом такого поліпшення має стати досягнення фінансової рівноваги, тобто розмір надходження власних фінансових ресурсів має дорівнювати розміру їх витрат на мінімальні повсякденні потреби підприємства. В кризових умовах, коли у підприємства обмежені можливості збільшення потоку власних фінансових ресурсів, керівництво вимушене скорочувати обсяги операційної та інвестиційної діяльності задля досягнення точки фінансової рівноваги (за принципом «стиснення підприємства») [1, с. 257–261].

Серед можливих заходів цього етапу фінансового оздоровлення є наступні: зменшення величини постійних витрат (скорочення адміністративних

Заходи з фінансового оздоровлення підприємства	
Захисна стратегія	<p>I етап.</p> <p>Мета – усунення неплатоспроможності</p> <p><u>Першочергові заходи:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- продаж короткострокових фінансових інвестицій;</li> <li>- прискорення інкасації дебіторської заборгованості;</li> <li>- зниження страхових запасів товарно-матеріальних цінностей;</li> <li>- реструктуризація кредиторської заборгованості з метою подовження терміну її сплати;</li> <li>- відтермінування розрахунків за окремими формами внутрішніх поточних зобов'язань</li> </ul>
	<p>II етап.</p> <p>Мета – відновлення фінансової стійкості</p> <p><u>Стабілізаційні заходи:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- зменшення величини постійних витрат;</li> <li>- зниження рівня змінних витрат;</li> <li>- проведення раціональної цінової політики;</li> <li>- заморожування або вихід із інвестиційних проєктів;</li> <li>- відмова від виплати дивідендів;</li> <li>- зменшення витрат на соціальні програми</li> </ul>
Наступальна стратегія	<p>III етап.</p> <p>Мета – забезпечення фінансової рівноваги у довгостроковому періоді</p> <p><u>Заходи інвестиційного характеру:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- розширення існуючих та вихід на нові ринки збуту через активізацію маркетингової політики;</li> <li>- оптимізація структури активів та капіталу;</li> <li>- капіталізації прибутку;</li> <li>- пошук зовнішніх стратегічних інвесторів</li> </ul>

Рис. 2. Підходи до групування заходів з фінансового оздоровлення підприємства

витрат, енерго- та ресурсозбереження), зниження рівня змінних витрат (підвищення продуктивності праці, скорочення виробничого персоналу), проведення раціональної цінової політики, заморожування або вихід із інвестиційних проєктів, відмова від виплати дивідендів, зменшення витрат на соціальні програми та ін.

3. Розробка заходів інвестиційного характеру. Метою проведення заходів цього етапу фінансового оздоровлення є забезпечення фінансової рівноваги підприємства у довгостроковому періоді (використання «моделі стійкого зростання») [1, с. 262–264].

Згідно такого підходу необхідним є врахування того моменту, що можливий темп приросту обсягу виробництва продукції не повинен порушувати фінансової рівноваги. Так, залучення додаткових зовнішніх джерел фінансових ресурсів задля нарощування обсягів виробництва є виправданим лише при наявності відповідної кон'юнктури товарних ринків. Саме за такої ринкової ситуації підприємство може сподіватися на стабільні вхідні грошові потоки. Виходячи з цього, на даному етапі проводять такі основні санаційні заходи: розширення існуючих та вихід на нові ринки збуту через активізацію маркетингової політики, оптимізація структури активів та капіталу, капіталізації прибутку, пошук зовнішніх стратегічних інвесторів та ін.

Отже, можна стверджувати, що фінансове оздоровлення має комплексний характер та включає заходи фінансово-економічного, виробничо-технічного, організаційно-правового та соціального спрямування.

**Висновки з проведеного дослідження.** Виходячи із вищевказаного, можна зробити загальний висновок про те, що в умовах ринкової економіки фінансове оздоровлення є дієвим інструментом попередження банкрутства підприємств. В загальному своєму розумінні, воно передбачає нейтралізацію негативних наслідків для досягнення фінансової стабільності. Врахування особливостей процесу санації на різних стадіях життєвого циклу підприємств може безпосередньо вплинути на прийняття рішення щодо санації

або ліквідації боржника. Також на прийняття такого рішення впливає результат оцінки ймовірності відновлення успішної діяльності підприємства. Комплекс заходів у рамках стратегії фінансового оздоровлення послідовно має розроблятися за такими етапами: усунення неплатоспроможності, відновлення фінансової стійкості, забезпечення фінансової рівноваги у довгостроковому періоді. Тобто, фінансове оздоровлення лише тоді досягає своєї мети, коли санаційні заходи мають комплексний характер та застосовуються не лише у кризовому стані, а впроваджуються постійно з урахуванням стратегічного розвитку підприємства.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Бланк І.А. Управление финансовой стабилизации предприятия. К.: Ника-Центр, Эльга. «Энциклопедия финансового менеджера». Вып. 4. 2003. 496 с.
2. Гудзь Т.П. Система раннього виявлення та подолання фінансової кризи підприємств : монографія. Полтава: РВЦ ПУСКУ, 2007. 166 с.
3. Зеліско І.М. Управління фінансовою санацією підприємства : навчальний посібник. К.: ЦП «КОМПРИНТ», 2015. 320 с.
4. Канкія Н.О. Процесс разработки стратегии финансового оздоровления предприятия. Стратегии бизнеса. 2014. № 2. С. 56–59.
5. Карпунь І.Н. Антикризові заходи на підприємстві: управління, стратегія, цілі та завдання : монографія. Львів: «Магнолія-2006», 2008. 440 с.
6. Костецький В.В. Особливості здійснення фінансового оздоровлення підприємства. Економічний аналіз. 2016. Том 26. № 1. С. 50–57.
7. Пономаренко В.С., Раєвнева О.В., Степуріна С.О. Механізм санаційного управління підприємством: засади формування та моделі реалізації: монографія. Х.: ВД «ІНЖЕК», 2009. 304 с.
8. Раєвнева О.В., Берест М.М. Санаційна стратегія промислового підприємства: механізм формування та моделі реалізації. Х.: ВД «ІНЖЕК», 2012. 344 с.
9. Терещенко О.О. Антикризове фінансове управління на підприємстві : монографія. К.: КНЕУ, 2006. 268 с.
10. Череп А.В., Романченко О.О. Визначення заходів для відновлення платоспроможності боржника. Вісник Запорізького національного університету. 2010. № 1(5). С. 213–219.