

**ДЕРЖАВНА ФІСКАЛЬНА СЛУЖБА УКРАЇНИ  
УНІВЕРСИТЕТ ДЕРЖАВНОЇ ФІСКАЛЬНОЇ СЛУЖБИ УКРАЇНИ**

**ЛІСНІЧУК ОКСАНА АНДРІЇВНА**

**УДК 336.113.1**

**ФІНАНСОВЕ УПРАВЛІННЯ САНАЦІЙНОЮ СПРОМОЖНІСТЮ  
ПІДПРИЄМСТВ УКРАЇНИ**

Спеціальність 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

Автореферат  
дисертації на здобуття наукового ступеня  
кандидата економічних наук

**Ірпінь 2016**

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана на кафедрі фінансів Університету державної фіскальної служби України.

**Науковий керівник**

кандидат економічних наук, доцент  
**Бедринець Мирослава Дмитрівна**,  
Університет державної фіскальної служби  
України, доцент кафедри фінансів.

**Офіційні опоненти:**

доктор економічних наук, професор  
**Костирко Лідія Андріївна**,  
Східноукраїнський національний  
університет імені Володимира Даля,  
завідувач кафедри фінансів та банківської  
справи;

кандидат економічних наук  
**Білоусова Олена Станіславівна**,  
ДУ «Інститут економіки та прогнозування  
НАН України»,  
старший науковий співробітник відділу  
фінансів реального сектору.

Захист відбудеться «10» жовтня 2016 р. о 16 годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 27.855.01. Університету державної фіскальної служби України за адресою: 08201, Київська область, м. Ірпінь, вул. Садова, 53.

З дисертацією можна ознайомитися у бібліотеці Університету державної фіскальної служби України за адресою: 08201, Київська область, м. Ірпінь, вул. Університетська, 31.

Автореферат розісланий «7» вересня 2016 р.

**Учений секретар  
спеціалізованої вченої ради  
доктор економічних наук, професор**

**С. В. Онишко**

## ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

**Актуальність теми.** Збитковість промислових підприємств, збільшення їх боргової залежності, погіршення платоспроможності та інших показників стану фінансової діяльності є індикаторами, що вказують на існування стійких негативних тенденцій у їх розвитку та свідчать про необхідність термінового застосування відповідних санаційних заходів. Накопичення суперечностей у внутрішньому та зовнішньому фінансовому середовищі підприємства порушує фінансову рівновагу його діяльності, послаблює його санаційний потенціал. Однак, сьогодні не існує універсальної методики, дотримуючись якої будь-яке підприємство можна вивести зі стану кризи або важкої фінансово-економічної ситуації. Це ускладнюється неналежним антикризовим управлінням та відсутністю ранньої діагностики кризових явищ у фінансовій діяльності підприємства, що спонукає до подальших дій, а саме необхідності термінового та цілеспрямованого реагування на різні кризові явища, потреби у забезпеченні адекватної реакції підприємства на рівень глибини фінансової кризи, ступінь реальної загрози його фінансовому благополуччю. Тому зазначена проблема набуває актуальності.

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

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

Сьогодні у вітчизняній діагностичній практиці оцінки санаційної спроможності підприємств залишається багато недоопрацьовань. По-перше, більшість моделей цієї оцінки є суто механічною спробою адаптувати зарубіжний досвід до вітчизняних реалій. По-друге – це відсутність практичних рекомендацій щодо застосування тих чи інших стратегій, які диференціюються залежно від рівня санаційного потенціалу підприємства. По-третє, більшість методик оцінки санаційного потенціалу не використовуються при аналізі результатів фінансової діяльності промислових підприємств. По-четверте, значна частина інструментарію оцінки санаційного потенціалу обмежується фінансовими коефіцієнтами, залишаючи поза увагою ряд його маркетингових, інноваційних, управлінських і кадрових аспектів. Також невирішеною є проблема трактування пояснення та інтерпретація одержаних оцінок. Актуальність вирішення зазначених проблем та їх практична значимість спонукали до вибору теми дисертаційного дослідження, визначення його мети та завдань.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.** Дисертаційне дослідження є складовою науково-дослідної роботи кафедри фінансів «Фінансові важелі соціально-економічного зростання України та її регіонів» (державний реєстраційний номер 0107U004128), де автором запропоновано основні напрями підвищення якості функціонування фінансового механізму управління санаційною спроможністю вітчизняних підприємств.

**Мета і завдання дослідження.** Метою дисертаційного дослідження є удосконалення фінансового управління санаційною спроможністю підприємств на основі поглиблення теоретико-методичних і практичних підходів до оцінки санаційного потенціалу і санаційної спроможності підприємств.

Відповідно до поставленої мети визначено ряд наукових завдань:

- теоретично обґрунтувати можливість використання санаційної спроможності як критерію прийняття фінансових рішень в умовах кризи;
- розкрити санаційний потенціал як ключовий елемент механізму фінансового управління санаційною спроможністю підприємств;
- визначити сутність та структуру механізму фінансового управління санаційною спроможністю підприємств;
- узагальнити переваги і недоліки та удосконалити систему оцінки санаційної спроможності для вітчизняних підприємств;
- провести комплексний аналіз платоспроможності підприємств (на прикладі машинобудування в Україні);
- удосконалити методику прогнозування ймовірності банкрутства підприємств;
- оцінити зарубіжну практику фінансового управління санаційною спроможністю підприємств і можливості її використання в Україні;
- розробити методичну діагностику санаційної спроможності як складову фінансового управління підприємств;
- удосконалити методичні підходи до оцінки санаційного потенціалу та санаційної спроможності підприємств.

*Об'єктом дослідження* є економічні відносини, що виникають в процесі фінансового управління санаційною спроможністю підприємств.

*Предметом дослідження* є теоретичні і практичні аспекти фінансового управління санаційною спроможністю підприємств України.

*Методи дослідження.* У процесі вирішення поставлених завдань в роботі використовувалися загальнонаукові та спеціальні методи пізнання: системного підходу, абстрагування, логічного узагальнення – для визначення змісту санаційної спроможності; аналізу та синтезу, індукції та дедукції – для визначення та конкретизації понятійного апарату дослідження, визначення економічної та фінансової природи щодо фінансового управління санаційною спроможністю підприємств; кореляційно-регресійний аналіз – для оцінки взаємозв'язку між платоспроможністю та ймовірністю банкрутства;

математичне моделювання та прогнозування – щодо прогнозних розрахунків оцінки платоспроможності та санаційної спроможності підприємств.

*Інформаційну базу* роботи сформували дані Державної служби статистики України, інформація міжнародних економічних організацій (ЮНКТАД, СОТ), та Міністерства економічного розвитку і торгівлі України, фінансова звітність групи машинобудівних підприємств в Україні, монографічні дослідження та статті вітчизняних і зарубіжних учених-економістів.

**Наукова новизна одержаних результатів** дисертаційного дослідження полягає в наступному:

***удосконалено:***

– систему показників-характеристик санаційного потенціалу підприємства за рахунок їх систематизації у розрізі його окремих складових: фінансовий; кадрово-управлінський; виробничий; інвестиційно-інноваційний; та маркетинговий. На відміну від існуючих, запропонована система показників дозволяє оцінити внутрішні резерви цього потенціалу та можливості його розвитку;

– методичне забезпечення оцінки санаційної спроможності підприємств на основі запропонованої послідовності за виокремленими напрямками: 1) діагностика платоспроможності – дозволяє визначити ступінь і глибину розвитку фінансової кризи на підприємстві; 2) оцінка санаційного потенціалу – надає можливість оцінити здатність підприємства долати існуючу кризу;

– методичний інструментарій фінансового управління санаційною спроможністю та обґрунтовано вибір одиничних і групових показників-індикаторів її оцінки. Це дозволяє оцінити рівень комплексної платоспроможності підприємства, загрозу банкрутства та рівень його санаційного потенціалу, а також розробити комплекс заходів щодо розвитку цього потенціалу;

– прогнозування санаційної спроможності підприємств за рахунок удосконалення його прогнозної моделі, що є комбінацією автопрогнозування (авторегресії) та економетричних моделей, які враховують вплив зовнішніх чинників макроекономічного середовища, дозволяє підвищити ефективність фінансового управління санаційною спроможністю підприємств.

***набули подальшого розвитку:***

– категоріально-понятійний апарат фінансової науки за рахунок уточнення поняття «санаційна спроможність», яке, на відміну від існуючих, розкрито з позицій фінансового управління санацією підприємства за рахунок виокремлення двох її чинників: 1) глибини фінансової кризи як загрози втрати платоспроможності; 2) санаційного потенціалу підприємства як його здатності подолати кризу. Це дозволило виділити чотири типи санаційної спроможності залежно від природи та ступеня розвитку кризових явищ на підприємстві;

– механізм фінансового управління санаційною спроможністю підприємств на основі виділення трьох рівнів: об'єктного, методично-

інструментального та забезпечувального, а також обґрунтування функціональних взаємозв'язків між цими рівнями;

– методичні підходи до оцінки ризиків банкрутства підприємств в частині розрахунку інтегрального рівня платоспроможності та ризику банкрутства, що забезпечує достовірність й надійність інформації щодо рівня загроз фінансової кризи.

**Практичне значення одержаних результатів** полягає у тому, що вони можуть бути використані для: 1) побудови системи ранньої діагностики та прогнозування впливу кризових явищ на діяльність підприємств; 2) оцінки та прогнозування санаційного потенціалу і санаційної спроможності підприємств для реалізації досягнення поставлених цілей; 3) обґрунтування стратегії відновлення санаційної спроможності для підприємств, у діяльності яких спостерігаються негативні (кризові) явища.

Окремі результати дослідження знайшли своє практичне впровадження у роботі: Департаменту стратегічного планування розвитку економіки Міністерства економічного розвитку і торгівлі України при розробці прогнозних і програмних документів економічного і соціального розвитку (довідка № 4712-03/6196-12 від 21.02.2013); у діяльності ДП «Жулянський машинобудівний завод «ВІЗАР» при прогнозуванні інтегрального рівня платоспроможності підприємства залежно від його основних фінансових показників (довідка № 154-13 від 20.03.2013).

Окремі теоретичні та методичні положення дисертації використані у навчальному процесі Національного університету ДПС України при викладанні таких дисциплін: «Фінансова санація та банкрутство підприємств», «Управління фінансовою санацією підприємств» (довідка № 1746/01-12 від 12.06.2015); а також у навчальному процесі фінансово-економічного факультету Черкаського державного технологічного університету при викладанні курсів «Фінанси», «Фінанси підприємств», «Фінансовий аналіз» та «Управління фінансовою санацією» (довідка № 779/01-10.02 від 15.05.2013 р.).

**Особистий внесок здобувача.** Дисертація є самостійною науковою працею. Усі наукові результати, викладені у дисертаційній роботі та наведені в опублікованих працях, отримані автором особисто.

**Апробація результатів дослідження.** Основні положення дисертаційного дослідження оприлюднені на 7 міжнародних та всеукраїнських науково-практичних конференціях, зокрема: «Фінансовий механізм структурної модернізації національної економіки», (м. Ірпінь, 2012); «Актуальні проблеми в економіці та шляхи їх вирішення», (м. Одеса, 2012); «Актуальні питання розвитку економіки в умовах сучасної нестабільності» (м. Київ, 2013); «Актуальні проблеми фінансової системи України», (м. Черкаси, 2013); «Інноваційний потенціал економіки: сучасні концепції формування та управління», (м. Херсон, 2013); «Перспективи розвитку ринкової економіки на засадах конкурентоспроможності, інноваційності та сталості», (м. Дніпропетровськ, 2014); «Теоретична та практична

концептуалізація розвитку фінансово-кредитних механізмів в умовах нової соціально-економічної реальності», (м. Ірпінь, 2016).

**Публікації.** Основні положення дисертаційної роботи опубліковано в 16 наукових працях загальним обсягом 6,29 друк. арк., з них: 8 статей в наукових фахових виданнях України, одна у зарубіжному виданні, що входить до наукометричної бази SCOPUS, 7 – в інших виданнях.

**Структура й обсяг роботи.** Дисертаційна робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел, додатків. Загальний обсяг дисертації становить 228 сторінок. Основний зміст дисертації викладено на 179 сторінках друкованого тексту. Дисертація містить 36 таблиць (з них 3 займають 3 повні сторінки), 36 рисунків (з них 3 займають 3 повні сторінки), 10 додатків (на 22 сторінках). Список використаних джерел налічує 192 найменування і розміщений на 21 сторінці.

## ОСНОВНИЙ ЗМІСТ

У **вступі** обґрунтовано актуальність теми дисертаційної роботи, сформульовано її мету, завдання, об'єкт, предмет і методи дослідження, визначено наукову новизну та практичне значення одержаних результатів, подано інформацію щодо апробації результатів дослідження.

У розділі 1 **«Теоретичні засади механізму фінансового управління санаційною спроможністю підприємств»** теоретично обґрунтовано можливість використання санаційної спроможності як критерію прийняття фінансових рішень в умовах кризи та санаційного потенціалу як ключового елементу механізму управління санаційною спроможністю підприємств; розкрито сутність та розроблено складові механізму фінансового управління санаційною спроможністю підприємств.

Встановлено, що поняття «санаційної спроможності» є одним із фундаментальних у науці про антикризове управління та фінансову санацію.

За результатами узагальнення існуючих трактувань санаційну спроможність підприємства розкрито розглянуто з позицій фінансового управління санацією підприємства за рахунок виокремлення двох її чинників: 1) глибини фінансової кризи як загрози втрати платоспроможності; 2) санаційного потенціалу підприємства як його здатності подолати кризу. Це дозволило виділити чотири типи санаційної спроможності залежно від природи та ступеня розвитку кризових явищ на підприємстві.

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

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

фінансової рівноваги й забезпечення стійкого та прибуткового розвитку в довгостроковій перспективі.

Для більш глибокого пізнання об'єкту дослідження, узагальнення і розвитку аналіз існуючих методичних підходів до оцінки санаційної спроможності було здійснено на прикладі виокремленої групи машинобудівних підприємств України.

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

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

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

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

У роботі запропоновано методичні рекомендації щодо вибору санаційної стратегії, а також організаційної та інструментальної програми управління санаційною спроможністю, залежно від природи, глибини та основних джерел виникнення кризових явищ у діяльності підприємства (табл. 1).

На основі запропонованого інструментарію розроблено механізм фінансового управління санаційною спроможністю підприємств (рис. 1), який передбачає 3 рівні ієрархії (об'єктний, методично-інструментальний та забезпечувальний), а також визначено склад елементів кожного з його рівнів.

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

Другий, методично-інструментальний рівень фінансового управління санаційною спроможністю, утворюють напрями, інструменти, важелі та методи фінансового впливу на об'єкти управління.

Третій, забезпечувальний рівень, формується трьома складовими: правовим, інформаційним і методичним забезпеченням.



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

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

Джерело: розроблено автором

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

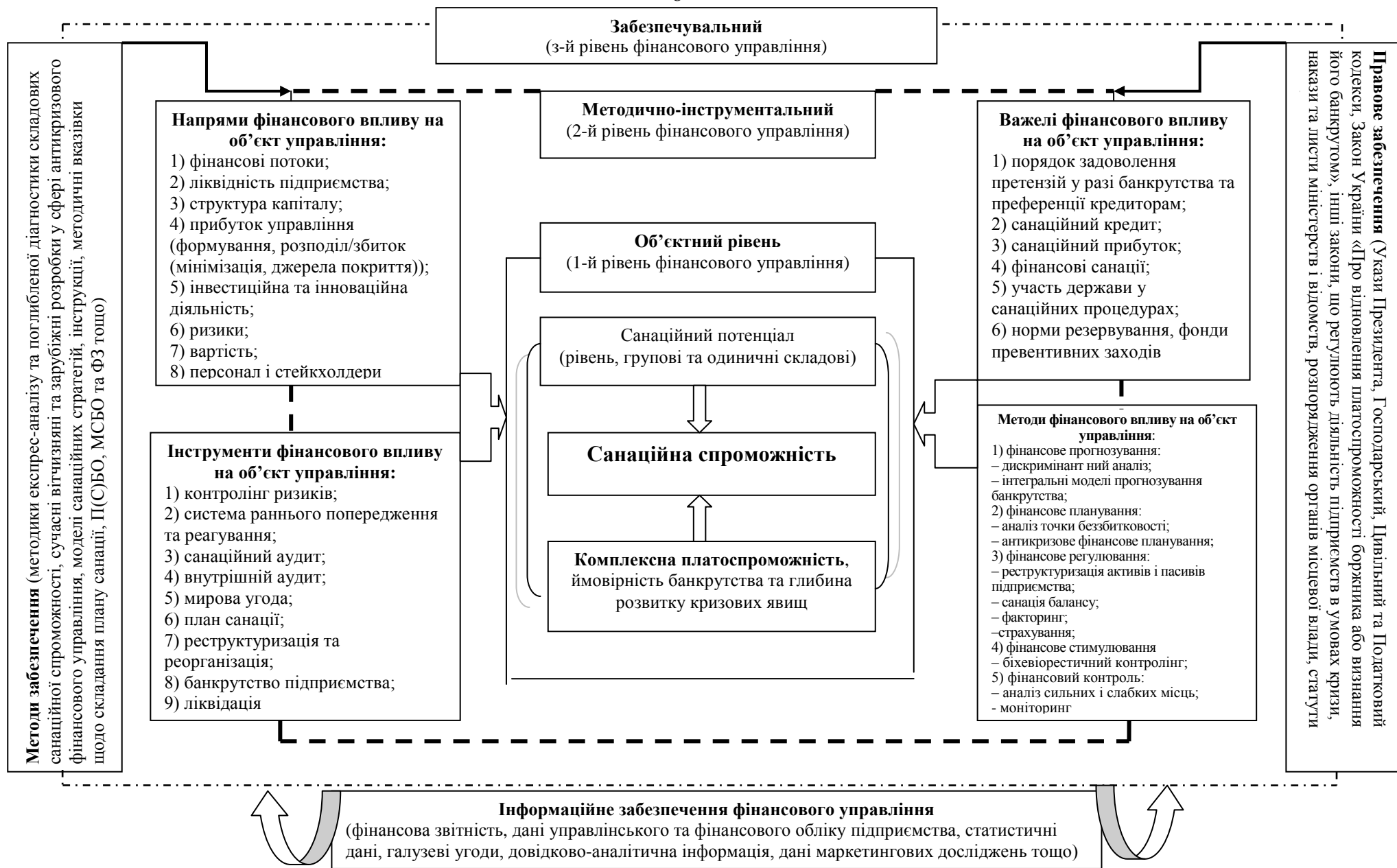


Рис. 1. Механізм фінансового управління санаційною спроможністю підприємств

Джерело: Розроблено автором

У розділі 2 «Оцінка санаційної спроможності (на прикладі машинобудівних підприємств України)» – узагальнено переваги й недоліки оцінки санаційної спроможності та запропоновано її алгоритм для вітчизняних підприємств; проведено комплексний аналіз платоспроможності підприємств; вдосконалено методика прогнозування ймовірності банкрутства підприємств.

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

Санаційна спроможність підприємства як можливість протистояти кризі не є незалежною величиною, оскільки вона передусім пов'язана зі стадією та глибиною кризи (комплексною платоспроможністю), яку здатне пережити підприємство завдяки наявності у нього відповідного санаційного потенціалу. Санаційна спроможність підприємства це не константа, а функція декількох змінних, серед яких основною є власне криза підприємства – її глибина, характер та причини виникнення. У зв'язку із цим запропоновано виділяти 4 типи санаційної спроможності підприємства (табл. 2).

Таблиця 2

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

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

Джерело: складено автором

У роботі розроблено методичний підхід до оцінки санаційної спроможності на основі одиничних і групових індикаторів санаційного потенціалу та комплексної платоспроможності (стійкості) підприємства.

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

В українські практики використовують як зарубіжні так і вітчизняні моделі діагностики банкрутства. Найпоширенішого застосування набула дискримінантна модель діагностики банкрутства розроблена О. О. Терещенком на основі набору 10 фінансових індикаторів та може застосовуватися для поглибленого фінансового аналізу.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Таблиця 3

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

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

Джерело: розроблено автором

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

У роботі представлено результат розрахунку оцінки ймовірності банкрутства підприємств за  $Z$  – моделлю Альтмана та  $R(x)$  авторської моделі, таблиця 4.

Таблиця 4

**Оцінка ймовірності банкрутства підприємств за  $Z$  – моделлю Альтмана та  $R(x)$  авторської моделі за 2014 рік**

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

Джерело: складено автором

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

Щодо санаційної спроможності ( $SS$ ), яка розглядається як потенційна можливість підприємства подолати кризу та забезпечити стійке і прибуткове функціонування у довгостроковій перспективі, то якщо  $SS > 1$ , санаційна спроможність підприємства оцінюється як висока, а підприємство як таке, що володіє достатнім потенціалом для відновлення фінансової рівноваги та

забезпечення прибутковості. Якщо  $SS < 1$ , санаційна спроможність підприємства оцінюється як низька і підприємство слід віднести до групи ризиків. Значення  $SS = 1$  є граничним і за такої умови для одержання висновків щодо можливостей відновлення фінансової рівноваги потрібні додаткові дослідження та моніторинг даного показника у динаміці.

У розділі 3 «Удосконалення фінансового управління санаційної спроможності підприємств України» оцінено зарубіжну практику фінансового управління санаційною спроможністю підприємств і можливості її використання в Україні; запропоновано стратегічний підхід до фінансового управління санаційною спроможністю підприємств; удосконалено методичні підходи до оцінки санаційного потенціалу та санаційної спроможності підприємств.

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

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

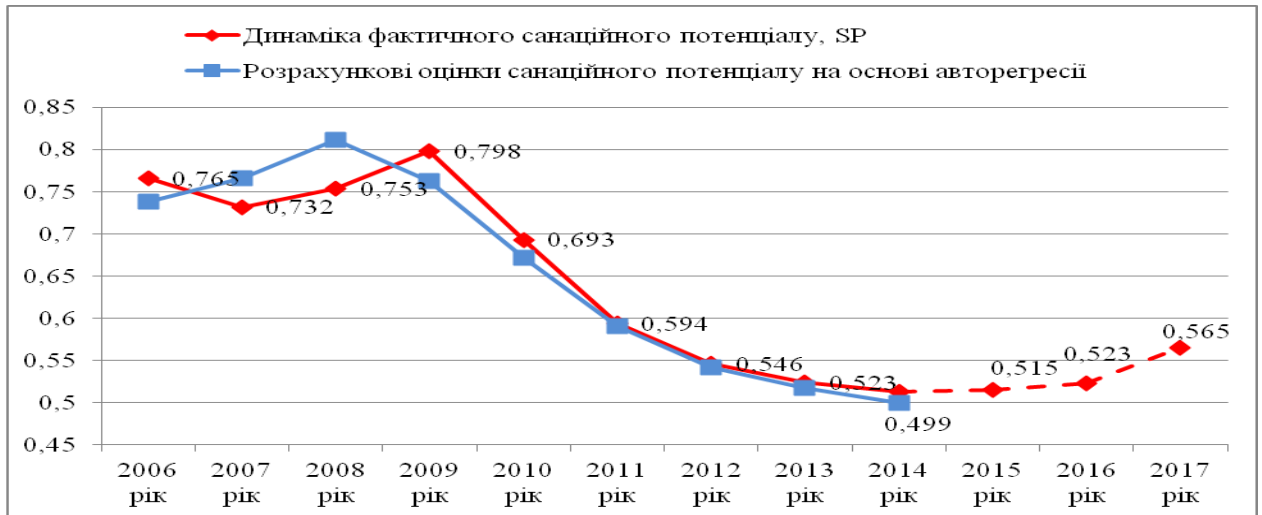
У контексті фінансового управління санаційною спроможністю особливої уваги заслуговує питання прогнозування рівня санаційного потенціалу та санаційної спроможності українських підприємств, які можуть бути успішно вирішені із застосуванням інструментарію економіко-математичного моделювання – методу авторегресії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

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

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

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

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



**Рис. 2. Динаміка оцінки санаційного потенціалу машинобудівних підприємств**

Джерело: складено автором на основі розробленої авторегресії

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



**Рис. 3. Динаміка оцінки платоспроможності машинобудівних підприємств**

Джерело: складено автором на основі розробленої авторегресії

Оцінки показують, що у середньостроковій перспективі прогнозується поступове зростання групового показника платоспроможності машинобудівних підприємств. У 2015 р. його значення становить 0,414; у 2016 р. – 0,433, а у 2017 р. – 0,451. Однак, значення коефіцієнту детермінації  $R^2$  для побудованої авторегресійної моделі є недостатнім і становить 0,574. Таким чином, на рівень платоспроможності машинобудівних підприємств у

відповідному періоді впливають не лише його попередні значення, але й окремі параметри макроекономічного середовища.

Дослідження показало, що модель авторегресії є більш адекватною для прогнозування платоспроможності промислових підприємств, а також для визначення прогнозного рівня санаційної спроможності (рис. 4).



**Рис. 4. Прогнозні оцінки санаційної спроможності машинобудівних підприємств в Україні на основі розробленої автором регресійної моделі**

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

## ВИСНОВКИ

У дисертації на основі поглиблення теоретико-методичних підходів до оцінки санаційного потенціалу та санаційної спроможності запропоновано нове вирішення важливого науково-практичного завдання щодо удосконалення фінансового управління санаційною спроможністю підприємств. Проведене дослідження стало основою наступних висновків:

1. Незадовільний фінансовий стан переважної більшості вітчизняних підприємств, сформований під впливом сукупності внутрішніх і зовнішніх факторів, актуалізував необхідність застосування невідкладних санаційних заходів для нарощування санаційної спроможності підприємств. Санаційну спроможність підприємства розкрито з позицій фінансового управління санацією підприємства за рахунок виокремлення двох її чинників: 1) глибини фінансової кризи як загрози втрати платоспроможності; 2) санаційного потенціалу підприємства як його здатності подолати кризу. Це дозволило виділити чотири типи санаційної спроможності залежно від природи та ступеня розвитку кризових явищ на підприємстві.

Обґрунтована необхідність виділення 4 типів санаційної спроможності підприємства залежно від витоків і симптомів економічної кризи: перший –



здатність відновлювати частково втрачену фінансову рівновагу; другий – здатність подолати кризу стратегічного розвитку; третій – здатність протистояти структурній та галузевій кризі, та четвертий – здатність подолати системне порушення макроекономічної рівноваги.

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

3. Фінансово грамотно управляючи санаційною спроможністю підприємство підвищує рівень свого «фінансового імунітету» з цією метою розроблено механізм фінансового управління санаційною спроможністю, що включає три рівні: об'єктний, методично-інструментальний та забезпечувальний. Визначений склад елементів кожного з представлених рівнів став основою запропонованого механізму фінансового управління санаційною спроможністю, що формують безпосередні об'єкти управління, а саме: санаційний потенціал, комплексна платоспроможність підприємства, глибина розгортання кризових процесів і міра ризику банкрутства, які в сукупності визначають результативний управлінський показник – рівень санаційної спроможності підприємства. Методично-інструментальний рівень утворюють напрями, інструменти, важелі та методи фінансового впливу на об'єкти управління. Забезпечувальний рівень фінансового управління санаційною спроможністю формується його трьома складовими: правове, інформаційне та методичне забезпечення фінансового управління санаційною спроможністю.

4. Для удосконалення аналізу та санаційного потенціалу підприємства запропоновано логічну схему оцінки санаційної спроможності, яка передбачає аналіз динаміки показників, що характеризують не лише ступінь та глибину розвитку кризових явищ на підприємстві, але і стан усіх складових санаційного потенціалу підприємства фінансової, кадрової, управлінської, маркетингової, виробничої та інноваційної. Відповідно санаційну спроможність підприємства слід оцінювати як функцію двох груп факторів/чинників: 1) глибини фінансової кризи підприємства (похідної від комплексної платоспроможності підприємства) та 2) санаційного потенціалу для подолання даної кризи (похідна від фінансового, кадрово-управлінського, виробничо-технічного, маркетингового та інноваційного потенціалу).

5. Проведена оцінка платоспроможності на основі показників групи машинобудівних підприємств у динаміці засвідчила різке погіршення протягом останніх років їх фінансово-майнового стану, що призвело до суттєвого скорочення платоспроможності та значно підвищило загрозу ймовірність банкрутства. Встановлено, що у результаті впливу несприятливих чинників фінансовий стан досліджуваних підприємств погіршився, і на даний

час платоспроможність не відповідає рівню «відносної стабільності», при цьому існує досить високий ризик банкрутства підприємств як у короткостроковій, так і у середньостроковій перспективі.

6. Сьогодні в українській господарській практиці розробка і впровадження систем експрес-діагностики кризового фінансового стану малорозвинені, тому запропонована регресійна економетрична модель дозволяє прогнозувати інтегральний рівень платоспроможності підприємств та оцінювати імовірність банкрутства залежно від фінансових показників, а саме коефіцієнтів: покриття виручкою від реалізації існуючих поточних зобов'язань підприємства; незалежності підприємства від позичкового капіталу; покриття активами поточних зобов'язань. Проведені оцінки засвідчили, що протягом визначеного періоду середній ризик банкрутства у групі досліджуваних підприємств зріс з «малоймовірного» ( $R(x) = 0,224$ ) до «імовірного/високого», що відповідає значенню функції  $R(x)$  на рівні 0,650.

Для оцінки коректності одержаних результатів ймовірність (ризик) банкрутства у досліджуваній групі підприємств було використано розроблену модель  $R(x)$  та відому 5-ти факторну Z-модель Альтмана. Порівняння отриманих оцінок засвідчили, що попри певні розбіжності, принципових розходжень в одержаних результатах не існує. Однак, запропонована автором модель дозволяє не лише визначити ризик банкрутства на основі значень logit – змінних (високий, низький, тощо), але й кількісно та досить точно оцінити імовірність, з якою може настати дана подія (банкрутство підприємства).

7. Активізація в Україні процесу фінансового управління санаційною спроможністю підприємств значною мірою базується на вивченні та запровадженні світового досвіду адаптованого до реалій українського ділового середовища. Особливе значення має науково-методичне забезпечення управління фінансовою санацією, що дозволяє завчасно та оперативно виявляти найперші ознаки виникнення кризових явищ у діяльності підприємства, а також врахування реальної практики запровадження ефективних стратегій фінансової санації та інструментів відновлення санаційної спроможності. Критична оцінка зарубіжного досвіду дозволить ідентифікувати передовий інструментарій управління фінансовою санацією, що використовується провідними міжнародними компаніями на стратегічному, загально-корпоративному, фінансово-економічному, маркетинговому, техніко-технологічному та бізнес-рівнях. Цей інструментарій, удосконалений відповідно до вітчизняних реалій, здатен сформулювати теоретичний і практичний базис для побудови ефективного управління фінансовою санацією на вітчизняних підприємствах, що перебувають у кризі.

8. На основі розробленої методики санаційної спроможності як складової фінансового управління проведено розрахунки, які засвідчили, що більшість з досліджуваної групи підприємств мають «задовільний» рівень, а тому потенційно здатні подолати кризу та вийти на траєкторію стійкого й прибуткового розвитку. Водночас, найгірші оцінки одержано для

«виробничої» складової санаційного потенціалу (рівень зносу виробничого обладнання, приріст собівартості, висока частка постійних витрат, низька фондоозброєність, недостатній коефіцієнт оновлення виробничої бази) досліджуваних підприємств, що визначає пріоритетні напрями його нарощування.

Для комплексної оцінки потенційної здатності підприємств протидіяти розвитку кризових явищ доповнено оцінку їх санаційної спроможності показником, що розраховується як відношення санаційного потенціалу до ймовірності банкрутства. Отримані результати засвідчили, що основна частина підприємств знаходиться у групі високого ризику банкрутства.

9. Відстежено, що розроблена економетрична авторегресійна модель, дозволяє прогнозувати комплексну платоспроможність, санаційний потенціал і санаційну спроможність підприємств, екстраполюючи сформовані тенденції минулого на майбутнє та враховуючи при цьому вплив зовнішніх факторів. Прогнозні оцінки засвідчили, що у середньостроковій перспективі очікується поступове відновлення санаційної спроможності досліджуваної групи машинобудівних підприємств та поступове подолання критичного рівня ( $SS = 1$ ) до 2017 року, коли середня оцінка санаційної спроможності для групи машинобудівних підприємств становить 1,029.

## СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

*Статті у наукових фахових виданнях:*

1. Ліснічук О. А. Розрахунок санаційного потенціалу підприємства: зарубіжний досвід та вітчизняна практика / О. А. Ліснічук // Інноваційна економіка ; Всеукраїнський науково-виробничий журнал. – Тернопіль. – 2012. – С. 51–56.
2. Ліснічук О. А. Матриця санаційної спроможності та вибір стратегій санації для машинобудівних підприємств в Україні / О. А. Ліснічук // Вісник житомирського технологічного університету ; науковий журнал. – Житомир. – 2012. – С. 321–325.
3. Ліснічук О. А. Діагностика розвитку кризових явищ на підприємстві / О. А. Ліснічук // Сталий розвиток економіки ; Всеукраїнський науково-виробничий журнал. – Хмельницький. – 2012. – С. 120–126.
4. Ліснічук О. А. Санаційний потенціал машинобудівних підприємств, що перебувають в умовах кризи: методологія і практика оцінки / О. А. Ліснічук // Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету. – Черкаси. – 2013. – С. 198–207.
5. Ліснічук О. А. Основні складові механізму санації підприємств України / О. А. Ліснічук // Бізнес Інформ ; науковий журнал. – Харків. – 2013. – С. 339–345.
6. Ліснічук О. А. Комплексна оцінка платоспроможності машинобудівних підприємств: методологічний і прикладний аспекти / О. А. Ліснічук // Науковий вісник НУДПСУ (економіка, право). – Ірпінь. – 2014. – С. 106–114.

7. Ліснічук О. А. Державна фінансова підтримка машинобудівних підприємств України / О. А. Ліснічук // Науковий вісник Херсонського державного університету (економічні науки). – Херсон. Вип. 9-1, Ч. 2. – 2014. – С. 73–76.

8. Ліснічук О. А. Розробка моделей діагностики банкрутства українських підприємств за допомогою дискримінантного аналізу / О. А. Ліснічук // Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету (економіка і менеджмент). – Одеса. Випуск 10. – 2015. – С. 251–254.

*У зарубіжних виданнях, що входять до міжнародних економетричних баз:*

9. Lisnichuk O. Reorganization Capacity of the Ukrainian Machine-Building Enterprises / O. Lisnichuk. – Middle-East Journal of Scientific Research (MEJSR), РФ (ISI & SCOPUS)14 (9). – 2013. – С. 1161–1164.

*У інших виданнях:*

10. Ліснічук О. А. Банкрутство суб'єкта господарювання: зарубіжний досвід та вітчизняна практика / О. А. Ліснічук // «Фінансовий механізм структурної модернізації національної економіки»: VI міжнародна науково-практична конференція, (Ірпінь 5–7 березня 2012). – Ірпінь, 2012. – С. 20.

11. Ліснічук О. А. Санаційна спроможність вітчизняних промислових підприємств / О. А. Ліснічук // «Актуальні проблеми в економіці та шляхи їх вирішення»: Міжнародна науково-практична конференція (Одеса 6–7 квітня 2012). – Одеса, 2012. – С. 80–82.

12. Ліснічук О. А. Модель оцінки неплатоспроможності та прогнозування банкрутства машинобудівних підприємств / О. А. Ліснічук // «Актуальні питання розвитку економіки в умовах сучасної нестабільності»: Міжнародна науково-практична конференція (Київ 22–23 лютого 2013). – Київ, 2013. – С. 32–35.

13. Ліснічук О. А. Санаційний потенціал підприємства: проблеми теорії та методології оцінки / Ліснічук О.А. // «Актуальні проблеми фінансової системи України»: X Міжнародна науково-практична конференція молодих вчених, аспірантів та студентів (Черкаси 18–19 квітня 2013). – Черкаси, 2013. – С. 136–138.

14. Ліснічук О. А. Стратегії управління санаційною спроможністю підприємств / О. А. Ліснічук // «Інноваційний потенціал економіки: сучасні концепції формування та управління»: Міжнародна науково-практична конференція (Херсон 11–12 жовтня 2013). – Херсон, 2013. – С. 166–172.

15. Ліснічук О. А. Санаційний потенціал машинобудівних підприємств: теорія, методологія і практика оцінки / О. А. Ліснічук // «Перспективи розвитку ринкової економіки на засадах конкурентоспроможності, інноваційності та сталості»: Міжнародна науково-практична конференція (Дніпропетровськ 14–15 лютого 2014). – Дніпропетровськ, 2014. – С. 245–247.

16. Ліснічук О. А. Теоретичні основи формування фінансового механізму суб'єктів підприємництва / О. А. Ліснічук // «Теоретична та практична концептуалізація розвитку фінансово-кредитних механізмів в

умовах нової соціально-економічної реальності» : Міжнародна науково-практична конференція (Ірпінь, 25 березня 2016). – Ірпінь, 2016. – С. 104–106 с.

## АНОТАЦІЯ

**Ліснічук О. А. Фінансове управління санаційною спроможністю підприємств України. – Рукопис.**

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси та кредит. – Університет державної фіскальної служби України. – Ірпінь, 2016.

Дисертаційна робота присвячена дослідженню актуальних теоретико-методичних і практичних аспектів оцінки та управління санаційною спроможністю промислових підприємств на основі використання їх санаційного потенціалу. Нестабільність зовнішнього фінансового середовища, нестійкий внутрішній стан і недостатність стратегічно важливих ресурсів і компетенцій у вітчизняних підприємств обумовлюють той факт, що значна їх кількість є збитковими та перебувають у стані глибокої фінансової кризи. Це вимагає розробки, апробації та впровадження у господарську практику ефективних фінансових механізмів управління санаційною спроможністю, у яких закладено алгоритми своєчасного виявлення ознак фінансової неспроможності, достовірного прогнозування імовірності банкрутства, зваженої оцінки можливостей подолання кризових явищ, а також забезпечення підприємства необхідним інструментарієм відновлення санаційної спроможності. На основі досліджень розроблено відповідний методологічний базис для моделювання і прогнозування ймовірності загрози банкрутства підприємств, виявлення їх санаційного потенціалу та прогнозування можливостей відновлення санаційної спроможності.

У теоретичній частині дослідження охарактеризовано сутність і характерні риси санаційної спроможності підприємств, розкрито поняття санаційного потенціалу та методичні підходи до його оцінки та виявлення спроможності підприємств. Уточнення понять «санаційний потенціал», «санаційна спроможність», визначено розширену внутрішню структуру санаційного потенціалу підприємства та розроблено методику його оцінювання.

За результатами дослідження специфіки та особливостей санаційної спроможності машинобудівних підприємств України запропоновано економетричну модель оцінки та прогнозування неспроможності (ризик банкрутства), адаптовану до умов діяльності підприємств машинобудування. Її використання дозволило не лише виявити існуючу загрозу банкрутства підприємств галузі, але й оцінити наявність у них відповідного потенціалу для успішного протистояння розгортанню кризових процесів та відновлення санаційної спроможності.

У рекомендаційній частині дослідження розроблено механізм фінансового управління санаційною спроможністю підприємств; опрацьовано можливості застосування в Україні зарубіжного досвіду управління санаційною спроможністю, а також представлено прогнозні розрахунки санаційної спроможності для досліджуваних машинобудівних підприємств.

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

## АННОТАЦИЯ

**Лисничук О. А. Финансовое управление санационной способностью предприятий Украины. – Рукопис.**

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.08 – деньги, финансы и кредит. – Университет государственной фискальной службы Украины. – Ирпень, 2016.

Диссертационная работа посвящена исследованию актуальных теоретико-методических и практических аспектов оценки и управления санационной способностью промышленных предприятий на основе использования санационного потенциала. Нестабильность внешней финансовой среды, неустойчивое внутреннее состояние и недостаточность стратегически важных ресурсов и компетенций у отечественных машиностроительных предприятий требует разработки, апробации и внедрения в практику эффективных финансовых механизмов управления санационной способностью, в которых заложены алгоритмы своевременного выявления признаков неплатежеспособности. На основе исследований разработан соответствующий научно-методический базис для моделирования и прогнозирования вероятности банкротства предприятий, оценки их санационного потенциала и прогнозирования возможностей восстановления санационной способности.

В теоретической части раскрыта сущность и характерные черты санационной способности предприятий, а также уточнены понятия «санационный потенциал», «санационная способность».

По результатам исследования специфики и особенностей санационной способности предприятий Украины предложена эконометрическая модель оценки и прогнозирования несостоятельности (риска банкротства), которая адаптирована к условиям предприятий машиностроения.

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

## ANNOTATION

### **Lisnichuk O. A Financial management sanation ability of Ukrainian enterprises. – Manuscript.**

Thesis for a Candidate Degree in Economics, Speciality 08.00.08 –Money, Finance and Credit. – University of State Fiscal Service of Ukraine. – Irpin, 2016.

The thesis is devoted to investigation of current theoretical, methodological and practical aspects of assessment and management ability sanation industrial enterprises through the use of sanation potential. That, in turn, requires the development, testing and implementation of efficient financial management mechanisms sanation ability, which laid algorithms timely detect signs of financial insolvency, bankruptcy risk forecasting reliable, balanced assessment of opportunities to overcome the crisis, as well as providing the necessary tools for enterprise recovery sanation abilities.

The result was the clarification of the author studies the concepts of «remedial potential», «remedial power», the definition of the internal structure of the extended enterprise and sanation potential development of its own assessment methodology.

According to research the specific nature sanation ability of engineering enterprises of Ukraine the author suggests an econometric model estimation and forecasting of insolvency (bankruptcy risk), adapted to machine-building enterprises. Using the model allowed us not only to identify the existing threat of bankruptcy for the companies in the industry, but also to assess the adequacy of the presence of their capacity to successfully confront the crisis processes deployment and recovery sanation abilities.

**Keywords:** financial crisis, financial insolvency, financial management of the, the threat of bankruptcy, reorganization, remedial ability remedial potential sanation forecasting abilities, tools sanation recovery ability.

Підписано до друку \_\_\_\_\_ 2016 року. Формат 60x90/16

Папір офсетний. Друк офсетний.

Друк. арк. 0,9. Тираж 100 прим.

Зам. № \_\_\_\_\_

Видруковано в Університеті державної фіскальної служби України  
08201, Київська область, м. Ірпінь, вул. Університетська, 31