© Л. О. Оксентюк

Отримано: 18 листопада 2016 р.
Прорецензовано: 22 листопада 2016 р.
Прийнято до друку: 01 грудня 2016 р.

Оксентюк Л. О. Шляхи вдосконалення формування внутрішніх фінансових джерел санації підприємства взуттєвої галузі / Л. О. Оксентюк // Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка» : науковий журнал. – Острог : Вид-во НУ«ОА», грудень 2016. – № 3(31). – С. 64–69.

УДК: 336.6
JEL-класифікація: G 33

Оксентюк Лілія Олександрівна,
магістрантка, Національний університет «Острозька академія»

ШЛЯХИ ВДОСКОНАЛЕННЯ ФОРМУВАННЯ ВНУТРІШНІХ ФІНАНСОВИХ ДЖЕРЕЛ САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА ВЗУТТЄВОЇ ГАЛУЗІ

У статті здійснено діагностику ймовірності настання банкрутства підприємства взуттєвої галузі та визначено шляхи вдосконалення формування його внутрішніх фінансових джерел санації. Досліджено ефективність діяльності компанії, зокрема основну увагу приділено рентабельності як індикатору забезпечення стабільності розвитку підприємства. Запропоновано комплекс заходів із оздоровлення суб'єкта господарювання, враховуючи специфіку його діяльності та зарубіжний досвід.

Ключові слова: *банкрутство, фінансова санація, підприємство, внутрішні фінансові джерела санації.*

Оксентюк Лилия Александровна,
магистрантка, Национальный университет «Острожская академия»

ПУТИ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ ФОРМИРОВАНИЯ ВНУТРЕННИХ ФИНАНСОВЫХ ИСТОЧНИКОВ САНАЦИИ ПРЕДПРИЯТИЯ ОБУВНОЙ ОТРАСЛИ

В статье осуществлено диагностику вероятности наступления банкротства для предприятия и определены пути совершенствования формирования его внутренних финансовых источников саниции. Исследована эффективность деятельности компании, в том числе основное внимание уделено рентабельности как индикатора обеспечения стабильности развития предприятия. Предложен комплекс мероприятий по оздоровлению предприятия, учитывая специфику его деятельности и зарубежный опыт.

Ключевые слова: *банкротство, финансовая санация, предприятие, внутренние финансовые источники санации.*

Liliia Oksentiuk,
magister, The National University of Ostroh Academy

WAYS OF IMPROVING THE DEVELOPMENT OF READJUSTMENT INTERNAL FINANCIAL SOURCES OF FOOTWEAR ENTERPRISE

The probability of company's bankruptcy has been evaluated in the article and ways of improving the development of its readjustment internal financial resources have also been identified.The performance of the company has been characterized in this research, in particular focused on profitability as indicator of ensuring the stability of the company. A range of measures, based on the specificity of company's activities and foreign experience,for improving the rehabilitationof the entity have been proposed in the article.

Key words: *bankruptcy, financial readjustment, enterprise, readjustment internal financial resources.*

Постановка проблеми. Останнім часом спостерігається суттєве погіршення фінансово-економічного стану підприємств України з виготовлення взуття. Невирішеними залишаються проблеми визначення перспектив стабілізації та подальшого розвитку таких підприємств. Тому найважливішу увагу в системі заходів, спрямованих на фінансову стабілізацію в умовах кризової ситуації, варто приділити етапу відновлення та зміцненню рівня фінансової стійкості підприємства – фінансовій санації. Актуальними варто розглядати шляхи формування внутрішніх джерел фінансової санації як запоруки усунення неплатоспроможності й фундаментальної основи фінансової стратегії на прискорення економічного зростання підприємства.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженням економічної сутності поняття «фінансова санація» та формування внутрішніх фінансових джерел, розробкою методик і критеріїв прогнозування імовірності настання банкрутства підприємства займалися такі провідні зарубіжні вчені як Е. Альтман, А. Бівер, Д. Дюран, Г. Кадиков, В. Ковальов, В. Кривеженко, Р. Ліс, І. Маник, Н. Сабліна, Р. Сайфуллін, Г. Спрінгейт, Дж. Таффлер, У. Тимошенко, Г. Тішоу та ін. Вагомий внесок у вирішення проблемних питань щодо формування внутрішніх фінансових джерел санації підприємства зробили вітчизняні вчені А. Кругленко, І. Бланк, І. Жук, І. Зеліско, Т. Тесленко та ін.

Мета та завдання дослідження. Мета дослідження полягає в обґрунтуванні шляхів удосконалення формування внутрішніх фінансових джерел санації підприємства взуттєвої галузі на основі діагностики ймовірності його банкрутства та оцінки зарубіжного досвіду.

Виклад основного матеріалу. Заходи щодо зміцнення фінансової стійкості підприємства можуть дати позитивні результати лише за умови обов'язкового і суттєвого оздоровлення його фінансів. Залежно від обраної стратегії підприємство формує відповідний каталог внутрішньогосподарських санаційних заходів, тобто тих, які беруть свій початок на підприємстві і не пов'язані з фінансовою участю третіх сторін (власників, кредиторів, держави).

Внутрішні джерела санації відіграють значну роль у процесі відновлення платоспроможності суб'єкта господарювання, оскільки крім пошуку та використання фінансових резервів у теперішній час, вони дозволяють у майбутньому збільшувати прибутковість підприємства за рахунок економії на різних витратах [2, с. 22]. Але для пошуку ефективних шляхів формування внутрішніх фінансових джерел санації підприємству необхідно ідентифікувати основні фактори, які вплинули на втрату ліквідності та платоспроможності

ПрАТ «Карло Пазоліні Трейдінг» – підприємство відомого бренду Carlo Pazolini, однієї із провідних компаній у виробництві і продажі взуття класу medium і medium-high. Компанія володіє торговими марками Carlo Pazolini®, Carlo Pazolini Couture®, Adami® і має виробничі підприємства в Італії, Іспанії, Росії і на території Китаю, активно розвиває власну роздрібну мережу фірмових магазинів. Міжнародна група компаній «Carlo Pazolini» на цей час охоплює близько 5-7% ринку взуття класу medium-high у світі та близько 30% в Україні [8].

Однак постановою господарського суду Черкаської області від 25 жовтня 2016 року у справі № 925/703/16 визнано приватне акціонерне товариство «Карло Пазоліні Трейдінг» банкрутом та відкрито ліквідаційну процедуру [6].

Таким чином, визначимо фактори, які вплинули на втрату платоспроможності досліджуваного підприємства. Для цього скористаємось найвідомішою методикою Бівера, заснованою на системі однойменних показників.

В основі досліджень американського економіста Вільям Бівера покладено 30 найбільш часто використовуваних у фінансовому аналізі показників. За ознакою однорідності ці показники були згруповані в п'ять подібних груп [7, с. 13]. Із кожної групи Вільям Бівер вибрав по одному, найбільш типовому показнику, які й склали його систему прогнозування. Система показників Вільяма Бівера та їх значення для діагностики наведені в табл. 1.

Таблиця 1

Система показників Вільяма Бівера

Показник	Значення показників		
	Для благополуч-них компаній	За 5 років до банкрутства	За 1 рік до банкрутства
Коефіцієнт Бівера	0,4-0,45	0,17	-0,15
Рентабельність активів, %	6-8	4	-22
Фінансовий леверидж, %	< 37	< 50	< 80
Коефіцієнт покриття активів чистим оборотним капіталом	0,4	< 0,3	0,06
Коефіцієнт покриття	< 3,2	< 2	< 1

Джерело: [7].

Використаємо методику Бівера для визначення ймовірності настання банкрутства для ПрАТ «Карло Пазоліні Трейдінг» упродовж 2013-2015 рр. (табл. 2).

Таблиця 2

Динаміка показників діагностики ймовірності банкрутства ПрАТ «Карло Пазоліні Трейдінг» за методикою Бівера впродовж 2013-2015 рр.

Показник	Роки			Абсолютний приріст	
	2013	2014	2015	2014-2013 рр.	2015-2014 рр.
Коефіцієнт Бівера	-0,07	-0,44	-0,22	-0,37	0,22
Збитковість активів, %	-8,7	-99,2	-71,1	-90,5	28,1
Фінансовий леверидж, %	129,2	224,9	279	95,7	54,1
Коефіцієнт покриття активів чистим оборотним капіталом	-0,39	-1,32	-1,81	-0,93	-0,49
Коефіцієнт покриття	2,05	1,09	0,83	-0,96	-0,26

Джерело: розраховано за даними фінансової звітності підприємства.

Аналізуючи дані, наведені в таблиці 2, можна зробити висновок, що підприємство ПрАТ «Карло Пазоліні Трейдінг» через один рік може стати банкрутом, оскільки всі показники Бівера не відповідають нормативним значенням. Крім того, використання всіх активів підприємства є неефективним, оскільки у 2015 році на кожну вкладену гривню активів припадала 71 копійка чистого збитку. Також коефіцієнт фінансово левериджу зріс у динаміці за досліджуваний період на 149,8% – від 129,2% у 2013 р. до 279% у 2015 р., що свідчить про високу залежність підприємства від позикових джерел. Як показує коефіцієнт покриття, підприємство не має змоги розраховуватися за своїми терміновими зобов'язаннями за рахунок середньоліквідних активів, що оцінюють негативно, та констатує низьку платоспроможність досліджуваного суб'єкта господарювання.

Для характеристики фінансових результатів та ефективності діяльності підприємства доцільно розглянути також показники рентабельності, які дають змогу широко оцінити прибутковість підприємства та його позицію на ринку. Зокрема, переважна більшість підприємств для оцінки ефективності своєї підприємницької діяльності використовують показник рентабельності продажу. Обчислюють цей показник діленням прибутку від реалізації продукції, робіт та послуг на суму виторгу від реалізації продукції без ПДВ та акцизного податку (табл. 3).

Таблиця 3

Динаміка рентабельності продажу ПрАТ «Карло Пазоліні Трейдінг» за 2013-2015 роки

Показники	За рік			Абсолютний приріст	
	2013	2014	2015	2015-2014 рр.	2015 -2013 рр.
Валовий прибуток, тис. грн	75846	77992	65462	-12530	-10384
Собівартість реалізованої продукції, тис. грн	119835	114052	87263	-26789	-32572
Рентабельність продажу, %	63,29	68,38	75,02	6,63	11,72

Джерело: розраховано за даними фінансової звітності підприємства.

За даними таблиці 3 ми бачимо, що рентабельність продажу у 2013 році складала 63,29%, у 2014 році – 68,38%, а у 2015 році – 75,02%. За досліджуваний період спостерігалося збільшення показника на 11,72%, що оцінюють позитивно, однак це відбулось в основному за рахунок зменшення собівартості реалізованої продукції на 32572 тис. грн, а не завдяки зростанню чистого доходу.

Так, за даними таблиці 4, ми бачимо, що збитковість продукції у 2013 році складала 7,88%, у 2014 році – 107,99%, а у 2015 році – 120,69%. Водночас для виробничих підприємств середньогалузеве значення рентабельності продукції становить 20% [4, с. 254].

Таблиця 4

Динаміка збитковості продукції ПрАТ «Карло Пазоліні Трейдінг» за 2013-2015 роки

Показники	Роки			Абсолютний приріст	
	2013	2014	2015	2014-2013 рр.	2015-2014 рр.
Чистий прибуток, тис. грн	-9445	-123160	-105319	-113715	17841
Собівартість реалізованої продукції, тис. грн	119835	114052	87263	-5783	-26789
Збитковість продукції, %	-7,88	-107,99	-120,69	-100,10	-12,71

Джерело: розраховано за даними фінансової звітності підприємства.

Також чистий збиток підприємства різко збільшився у 2014 році на 113715 тис. грн, або у 12 разів порівняно з 2013 роком і становив 123160 тис. грн. Збиткова діяльність у звітному періоді була зумовлена збільшенням матеріальних та інших операційних витрат, у результаті чого сукупні операційні витрати зросли на 266505 тис. грн або на 454,07% у 2015 році порівняно з 2014 роком і становили у звітному періоді 325197 тис. грн (рис. 1).

Щодо показників рентабельності активів та власного капіталу ПрАТ «Карло Пазоліні Трейдінг» теж спостерігалася негативна тенденція. Так, у 2013 році на 1 грн активів припадало 9,48 коп. чистого збитку, а у 2015 році – вже 77,36 коп. (табл. 5).

Водночас у 2013 році збитковість власного капіталу ПрАТ «Карло Пазоліні Трейдінг» становила 34,75%, у 2014 році досягла максимального значення 131,75% та у 2015 році досягнула 50,12%. Хоча і спостерігається зниження збитковості власного капіталу, однак її наявність констатує неефективність використання власного капіталу та свідчить про значний фінансовий ризик для підприємства.

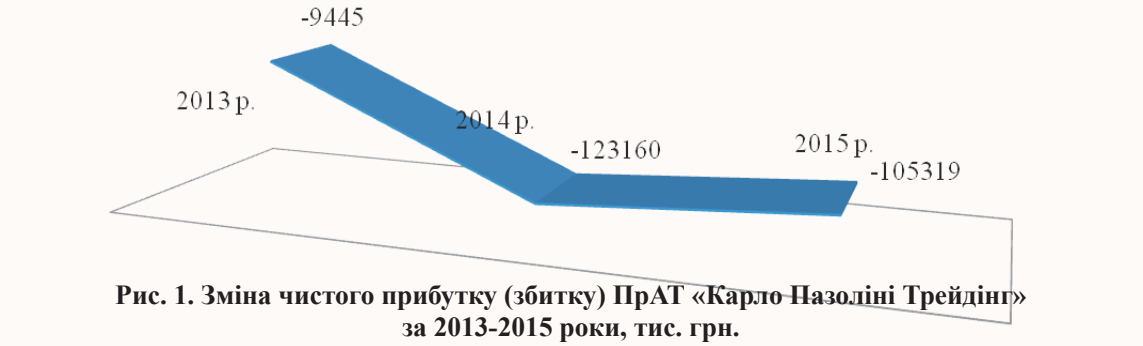

Рис. 1. Зміна чистого прибутку (збитку) ПрАТ «Карло Назоліні Трейдінг» за 2013-2015 роки, тис. грн.

Джерело: розраховано за даними фінансової звітності підприємства.

Таблиця 5

Динаміка збитковостіактивів та власного капіталу ПрАТ «Карло Пазоліні Трейдінг» за 2013-2015 роки

Показники	Роки			Абсолютний приріст, %	
	2013	2014	2015	2014-2013 рр.	2015-2014 рр.
Збитковість активів, %	-9,48	-105,61	-77,36	-96,13	28,25
Збитковість власного капіталу, %	-34,75	-131,75	-50,12	-97,00	81,63

Джерело: розраховано за даними фінансової звітності підприємства.

Загалом негативний вплив на діяльність ПрАТ «Карло Пазоліні Трейдінг» здійснили такі фактори:

1) збільшення дебіторської заборгованості, що свідчить про існуючу загрозу платоспроможності підприємства і його фінансовій стійкості та відображає кошти, що були вилучені з обороту підприємства;

2) непродумана маркетингова політика підприємства, зокрема позиціонування короткострокових брендів, які часто змінюють ситуацію не на користь виробника. При цьому збільшується залишок товарів на складах, що своєю чергою негативно позначається на здатності підприємства вчасно розраховуватися за своїми зобов'язаннями;

3) високі ціни на сировину;

4) збільшення витрат для забезпечення життєдіяльності підприємства, що приводить до невідповідності їх росту щодо доходів.

Таким чином, здійснивши діагностику ймовірності настання банкрутства ПрАТ «Карло Пазоліні Трейдінг», можна зробити висновок про необхідність мобілізації внутрішніх фінансових джерел для проведення санаційних заходів компанії, оскільки залучення зовнішніх джерел є недоцільним, оскільки підприємство у звітному періоді вже володіло довгостроковими зобов'язаннями вартістю 238375 тис. грн.

Це доводить необхідність застосування антикризових дій у діяльності ПрАТ «Карло Пазоліні Трейдінг». Так, під час реалізації плану санації необхідно виробити і здійснити комплекс заходів по оздоровленню фінансового стану підприємства, враховуючи специфіку його діяльності та зарубіжний досвід.

Щодо механізму реалізації санації підприємств Фінляндії, то він є досить лаконічним і складається з таких основних етапів:

1) відновлення платоспроможності за рахунок наявних ресурсів, власних резервів, реструктуризації боргів і зовнішньої допомоги;

2) покриття нагромаджених збитків попередніх періодів шляхом використання основних резервів (санації балансу), фінансової допомоги власників та інших зовнішніх надходжень;

3) поліпшення майнового стану за рахунок наявних коштів, нагромадження власного капіталу, зовнішніх довго- та короткострокових запозичень;

4) зміцнення фінансової стійкості зі зміною структури власності або шляхом залучення позикових коштів [1, с. 44].

Закон про банкрутство у США забезпечує широкі можливості для реалізації інтересів боржника суттєво обмежуючи права кредиторів. До основних переваг системи регулювання банкрутства належить максимальне використання досвіду менеджерів у реабілітаційних цілях. Для того, щоб боржник вирішив свої фінансові труднощі самостійно, не вдаючись до формальних процедур, йому дозволяється продовжувати ведення комерційної діяльності (навіть якщо компанія знаходиться у стані неплатоспроможності або якщо її статутний капітал зменшився на визначену суму). Законодавство США розглядає банкрутство як неминуче зло підприємництва. Ціллю його є не ліквідація, а реабілітація, відновлення

підприємства, надання йому певної допомоги до того моменту, аж доки воно не набуде попередньої стійкості й не стане платоспроможним [5].

Світовий банк веде щорічний рейтинг DoingBusiness серед 170 країн світу, у якому особливе місце виділено рейтингу «Вирішення Неплатоспроможності» [9]. Цей індикатор виявляє недоліки чинного законодавства про неспроможність (банкрутство) і основні процедурні та адміністративні труднощі процедури банкрутства. Останній збір даних проекту завершився в червні 2016 року, окремі результати рейтингу Resolving Insolvency 2016 розглянемо в таблиці 6.

Таблиця 6

Рейтинг Resolving Insolvency за червень 2016 р.

№	Країна	Вирішення неплатоспроможності,%	Коефіцієнт повернення коштів (центів за долар)	Термін (рік)	Вартість,% від вартості об'єкта нерухомості	Індекс правової бази (0-16)
1	Фінляндія	93,89	90,3	0,9	3,5	14,5
2	Японія	93,34	92,1	0,6	4,2	14
3	Німеччина	92,28	84,4	1,2	8	15
4	Республіка Корея	89,22	84,5	1,5	3,5	14
5	США	89,19	78,6	1,5	10	15
6	Норвегія	89,06	92,9	0,9	1	12,5
7	Португалія	85,24	74,2	2	9	14,5
8	Данія	84,86	88	1	4	12
9	Пуерто-Ріко, США	84,84	70,5	2,5	11	15
10	Бельгія	84,32	89,9	0,9	3,5	11,5
27	Польща	76,37	60,6	3	15	14
49	Румунія	59,16	34,4	3,3	10,5	13
51	Росія	56,69	38,6	2	9	11,5
66	Литва	49,23	45	2,3	10	8
69	Білорусь	49,08	33,1	1,5	20	10
106	Грузія	40,02	39,5	2	10	6
150	Україна	27,5	7,5	2,9	42	7,5
152	Південний Ємен (Азія)	26,65	20,5	3	15	5

Джерело: складено на основі даних рейтингу Світового банку Resolving Insolvency 2016.

Важливо зазначити, що серед внутрішніх фінансових джерел санації більш раціональною реорганізаційною процедурою у Франції є здавання підприємства в оренду з правом викупу на термін не більше двох років, а серед ліквідаційних – продаж підприємства як цілісного майнового комплексу (застосовується нечасто у зв'язку з тим, що покупець разом із активами отримує й зобов'язання за різними контрактами, містячи контракти трудові, фінансові й оренди).

За французьким законодавством суд відіграє важливу роль, адже призначає адміністратора, який і дає поради щодо вибору між реструктуризацією та ліквідацією боржника.

Висновки. Отже, результати дослідження дали змогу встановити, що ПрАТ «Карло Пазоліні Трейдінг» варто скористатися головним принципом механізму реалізації санації підприємств Фінляндії, адже він спрямований на відновлення платоспроможності за рахунок наявних ресурсів, власних резервів, реструктуризації дебіторської заборгованості, а покриття збитків здійснювати за рахунок санаційного прибутку та прибутку від іншої реалізації. Зменшення статутного капіталу варто здійснювати за рахунок зменшення номінальної участі у статутному фонді найбільших акціонерів.

Використавши ці заходи, підприємство зможе відновити свою платоспроможність саме завдяки формуванню внутрішніх фінансових джерел санації, що дасть змогу своєчасно погасити свої зобов'язання перед кредиторами та підвищити ефективність господарської діяльності в майбутньому. Також варто прискорити скорочення розміру поточних фінансових зобов'язань, що є можливим за рахунок їх пролонгації. Доцільно забезпечити прискорене часткове дезінвестування необоротних активів, що забезпечить зростання ліквідності та платоспроможності підприємства в короткостроковому періоді за рахунок про-

дажу устаткування, що не використовується за цінами попиту на відповідному ринку, й оренди устаткування, яке повинно бути придбане у процесі оновлення основних засобів.

Література:

1. Булович Т. Методичні підходи до оцінки санаційної спроможності підприємства / Т. Булович // Економіст. – 2009. – № 12. – С. 44–47.

2. Козик О. В. Антикризове фінансове управліннянапідприємстві : навч. посіб. / О. В. Козик, Н. Є. Селюченко. – К. : УБС НБУ, 2007. – 222 с.

3. Саблина Н. В. Банкротство предприятия : причины и пути преодоления / Н. В. Саблина, В. В. Кривеженко // БИЗНЕСИНФОРМ. – 2011. – № 10. – С. 7–11.

4. Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посібник / О. О. Терещенко. – К. : КНЕУ, 2003. – 554 с.

5. Цар О. О. Світовий досвід оздоровлення неплатоспроможних підприємств та можливості його застосування в Україні / О. О. Цар // Галицький економічний вісник. – 2013. – № 2(41). – С. 34–42.

6. Черкаський суд визнав ПрАТ «Карло Пазоліні Трейдінг» банкрутом [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://dr.ck.ua/news/region/24042/.

7. Beaver W. H. Financial Rations and Predictions of Failure /W. H. Beaver // Empirical Research in Accounting Selected Studies, Supplement to Journal of Accounting Research. – 1966. – P. 13–35.

8. Carlo Pazolini Retailer Analysis [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.dg-di.org/retailer-reports/UP/carlo-pazolini-ukraine.html.

9. ResolvingInsolvency 2016 [Електроннийресурс]. – Режим доступу : http://www.doingbusiness.org/data/exploretopics/resolving-insolvency.