Раєвнєва О.В., Берест М.М.

МАТРИЦЯ ФІНАНСОВИХ САНАЦІЙНИХ СТРАТЕГІЙ ПІДПРИЄМСТВА: МОДЕЛЬ ФОРМУВАННЯ ТА ЗМІСТОВНІ АСПЕКТИ

Анотація. У статті обґрунтовано використання матричного інструментарію в процесі формування фінансової санаційної стратегії, визначено відмінні особливості пропонованих градацій станів внутрішнього та зовнішнього середовища, що є основою побудови пропонованої матриці. Представлено модель побудови матриці та розглянуто передумови формування і економічний зміст фінансових санаційних стратегій.

Ключові слова: матриця, санація, фінансова санаційна стратегія, внутрішнє середовище, клас кризи, зовнішнє середовище, мета, інструмент реалізації стратегії.

Annotation. In clause use of matrix toolkit during formation financial sanitation strategy is proved, distinctive features of offered gradation of conditions internal and an environment that is a basis of construction of an offered matrix are certain. The model of construction of a matrix is presented and preconditions of formation and the economic maintenance financial sanitation strategy are considered

Key words: a matrix, sanitation, financial sanitation strategy, the internal environment, a class of crisis, an environment, the purpose, the tool of realization of strategy.

Вступ. В економічній ситуації, що склалася на Україні в теперішній час, високою інтенсивністю характеризуються процеси, пов'язані з фінансовою неспроможністю та банкрутством господарюючих суб'єктів. Так, станом на 1 липня 2006 р. у процедурі банкрутства знаходилось 12,6 тис. вітчизняних підприємств [1], з яких 268 підприємств є державними, при цьому з їхнього числа 87 (32,5%) – на стадії розпорядження майном, 110 (41%) – на стадії ліквідації, 71 (26,5%) – на стадії санації [2]. Кількість справ про банкрутство, розглянутих господарськими судами в 2006 році, зросла в порівнянні з 2005 роком на 18,8%, а їхня частка в загальному обсязі склала 4,8% проти 4,3% роком раніше [3]. При цьому слід зазначити, що частка збиткових підприємств в економіці України (а отже, потенційних банкрутів) в останні роки, хоча й демонструє деяку тенденцію до зниження, однак не падає нижче 30% [4]. У зв'язку з цим актуальною є проблема розробки й удосконалення інструментів і механізмів антикризового управління, спрямованих на відновлення ефективного функціонування підприємств-банкрутів.

Постановка завдання. Санація як механізм фінансового оздоровлення підприємств являє собою складну комплексну процедуру, що охоплює всі функціональні сфери життєдіяльності підприємства. Комплексність і слабка структурованість процесу санації обумовлюють необхідність його стратегічного характеру. При цьому в рамках санаційної стратегії, що розробляється підприємством, формуються функціональні стратегії, кожна з яких спрямована на досягнення цілей оздоровлення у відповідній сфері життєдіяльності підприємства. Найважливішою серед них виступає фінансова санаційна стратегія, тобто комплекс задач, рішень і заходів, реалізованих у сфері фінансової діяльності господарюючого суб'єкта й спрямованих на оздоровлення функціонування підприємства й надання йому вектора стійкого висхідного розвитку. У зв'язку з цим метою дослідження є розробка матриці фінансових санаційних стратегій та визначення їх економічного змісту з урахуванням синергетичного ефекту впливів зовнішнього й внутрішнього середовищ функціонування підприємства.

Результати. Аналіз наукових досліджень з проблем стратегічного менеджменту [5, 11, 12] показав, що одним з найчастіше застосовуваних у процесі розробки стратегії методів є матричний аналіз. Це пояснюється тим, що матричні побудови дозволяють здійснити позиціонування підприємства на двовимірній площині і залежно від отриманого результату вибрати адекватну стратегію або отримати інший результат аналізу, що

відповідає поставленій цілі дослідження. (Пропоновані дослідниками матриці переважно мають розмірність 2х2 або 3х3 залежно від обраної кількості градацій).

Доцільність застосування матричного інструментарію в процесі формування фінансової санаційної стратегії обґрунтовується необхідністю урахування синергетичного ефекту взаємодії зовнішнього й внутрішнього середовищ функціонування підприємства. Тому матриця фінансових санаційних стратегій повинна ув'язувати фінансовий стан підприємства з характеристикою зовнішнього середовища його функціонування.

Розглянемо детально градації станів середовищ функціонування підприємства, що є основою для побудови матриці.

Оскільки об'єктом санації є підприємство, що знаходиться в стані кризи, то визначальною характеристикою його внутрішнього середовища є глибина і тяжкість розвитку кризових явищ. У сучасній економічній літературі виділяється досить велика кількість підходів до класифікації видів, стадій, типів та інших груп кризи на підприємстві [5, 6, 8, 9]. Узагальнюючи й аналізуючи ці підходи, необхідно відзначити, що найбільш повно й адекватно оцінити глибину розвитку кризових явищ у процесі формування фінансової санаційної стратегії можна, використовуючи таку класифікацію класів кризи:

- I клас – криза для власників підприємства, проявляється в погіршенні фінансово-економічного стану, обумовленому зниженням прибутковості, падінням темпів зростання прибутку, що не відображається на розрахунках із кредиторами;
- II клас – криза для кредиторів, виникає тоді, коли падіння доходів приводить до нестачі коштів і характеризується частковим або несвоєчасним виконанням зобов'язань підприємства перед кредиторами;
- III клас – криза для підприємства, виникає як результат існування перших двох етапів і характеризує такий фінансовий стан, при якому зобов'язання підприємства перевищують його власні кошти, порушується фінансова стійкість підприємства, виникає реальна загроза банкрутства.

Оцінка стану зовнішнього середовища функціонування підприємства також обумовлена сутністю й особливостями стратегії, що ним формується. Так, в умовах істотної обмеженості власних фінансових ресурсів, якими характеризується проведення санації, одним із ключових її завдань є пошук можливих джерел залучення зовнішніх фінансових ресурсів, а також визначення ступеня їх доступності. Тому як характеристики зовнішнього середовища підприємства, які повинні відображати наявність і доступність подібних джерел, пропонується виділяти:

- внески учасників і засновників;
- кредиторську заборгованість;
- санаційні кредити;
- кошти санаторів та інвесторів.

В якості градацій побудови матриці фінансової санаційної стратегії пропонується виділити три види станів зовнішнього середовища:

- несприятливе зовнішнє середовище – характеризується мінімальною кількістю й можливостями або, у крайньому випадку, недоступністю використання зовнішніх форм фінансування для санації підприємства;
- нейтральне зовнішнє середовище – надає обмежений вибір джерел фінансових ресурсів, при цьому їх доступність також обмежена;
- сприятливе зовнішнє середовище – відображає можливість залучення достатньої кількості зовнішніх фінансових ресурсів для фінансування санаційних заходів і їх відносно високу доступність.

Таким чином, виділені градації комплексно відображають стан зовнішнього й внутрішнього середовища функціонування підприємства. У таблиці 1 представлені відмінні риси, що обґрунтовують доцільність застосування запропонованих класифікацій для побудови матриці фінансових санаційних стратегій.

Таблиця 1

Відмінні риси пропонованих градацій побудови матриці фінансових санаційних стратегій підприємства

Виділені градації	**Відмінні риси**
Внутрішнє середовище: - криза для власників; - криза для кредиторів; - криза для підприємства.	- відображає еволюцію розвитку кризових явищ на підприємстві; - враховує взаємодію підприємства з агентами зовнішнього й внутрішнього середовища; - характеризує фінансові аспекти розвитку кризи на підприємстві
Зовнішнє середовище: - сприятливе зовнішнє середовище; - нейтральне зовнішнє середовище; - несприятливе зовнішнє середовище.	- відображає фінансові аспекти стану зовнішнього середовища; - дозволяє оцінити рівень доступності зовнішніх фінансових ресурсів для проведення санації; - дає можливість вибору інструментів реалізації фінансової стратегії, що відповідають стану зовнішнього середовища.

Для формування кількісної оцінки діапазонів і класів станів середовищ функціонування підприємства пропонується використовувати методи таксономічного та кластерного аналізу. Матрицю фінансових санаційних стратегій підприємства S_{ij} можна представити в такому вигляді (рис.1), де i – клас кризи підприємства, i = {A, B, C}; j – кластер стану зовнішнього середовища j = {1, 2, 3}.

Розглянемо передумови формування та зміст пропонованих фінансових стратегій.

Для формування фінансової санаційної стратегії необхідно вирішити два основних завдання:

Зовнішнє середовище

Сприятливе	S_{A1}	S_{B1}	S_{C1}
Нейтральне	S_{A2}	S_{B2}	S_{C2}
Несприятливе	S_{A3}	S_{B3}	S_{C3}
	Криза для власників	Криза для кредиторів	Криза для підприємства

Внутрішнє середовище

Рис.1. Матриця фінансових санаційних стратегій

1) сформувати мету стратегії, яка характеризується глибиною розвитку кризових явищ на підприємстві, тобто обумовлюється класом кризи;

2) обрати доцільний спосіб реалізації стратегії, який відповідає реальним і потенційним можливостям підприємства і стану його зовнішнього середовища з домінуючим впливом останнього.

Аналіз літературних джерел з проблем фінансового менеджменту і санації підприємств України [6–8, 10, 13], а також зміст виділених класів кризи дозволили сформувати таку множину фінансових санаційних стратегій:

- стратегія відновлення ефективного функціонування (A), метою якої є забезпечення стабільних темпів росту фінансових результатів діяльності підприємства, відповідає класу кризи для власників;
- стратегія відновлення платоспроможності (B), спрямована на забезпечення своєчасного виконання зобов'язань підприємства на основі оптимізації його грошових потоків, відповідає класу кризи для кредиторів;
- стратегія запобігання банкрутства (C), метою якої є призупинення розвитку кризових явищ і недопущення ліквідації господарюючого суб'єкта, відповідає класу кризи для підприємства.

Стан зовнішнього середовища функціонування підприємства обумовлює вибір пріоритетних інструментів реалізації обраної фінансової стратегії, а саме:

- активне залучення зовнішніх джерел фінансових ресурсів для фінансування санаційних заходів (санаційні кредити, фінансове оздоровлення із залученням коштів на фінансовому ринку, залучення коштів санаторів та інвесторів) (j = 1);
- пошук оптимального співвідношення між залученням в обмежених обсягах зовнішніх фінансових ресурсів і максимально ефективним використанням власних джерел коштів (реструктуризація та пролонгація зобов'язань, максимізація вхідних грошових потоків, рефінансування дебіторської заборгованості та ін.) (j = 2);
- пошук внутрішніх резервів фінансування санаційних заходів (санація балансу, реструктуризація активів, зменшення вихідних грошових потоків, згортання інвестицій і т. ін.) (j = 3).

Таким чином, відповідно до запропонованого підходу передбачається формування адекватних стану зовнішнього й внутрішнього середовища функціонування підприємства 9 фінансових санаційних стратегій для відповідних квадратів матриці. У таблиці 2 представлена економічна характеристика розроблених фінансових санаційних стратегій.

Висновки. Таким чином, запропонована матриця дозволяє врахувати синергетичний ефект взаємодії зовнішнього й внутрішнього середовища функціонування підприємства й обрати адекватну до умов, що склалися, фінансову санаційну стратегію. Запропонована сукупність стратегій і способів їх реалізації комплексно характеризує особливості фінансової діяльності підприємства в процесі санації й спрямована на підвищення управлінських рішень для фінансового оздоровлення підприємства.

Таблиця 2

Економічний зміст фінансових санаційних стратегій

Вид фінансової санаційної стратегії	Економічний зміст стратегії
1	2
S_{A1}	Характеризується найбільш легким класом кризи – криза для власників, і сприятливим станом зовнішнього середовища. Для даної ситуації найбільш доцільним уявляється використання стратегії відновлення ефективного функціонування підприємства на основі активного залучення позикових фінансових ресурсів (реалізація інвестиційних проектів, залучення санаційних банківських кредитів і т. п.).
S_{A2}	Стан підприємства оцінюється як криза для власників при нейтральному зовнішньому середовищі. У цьому випадку, на наш погляд, стратегія відновлення ефективного функціонування підприємства може бути реалізована за допомогою інструментів, що поєднують у собі використання доступних за термінами і вартістю зовнішніх фінансових ресурсів з мінімальним ризиком і одночасне виявлення резервів внутрішніх джерел фінансування. Стосовно зовнішнього середовища такими інструментами можуть виступати збільшення статутного фонду підприємства, використання коштів інвесторів та ін., а стосовно внутрішнього середовища функціонування – максимізація вхідних грошових потоків, реалізація невикористаних активів і т. п.
S_{A3}	Криза для власників підприємства виникає на фоні несприятливого зовнішнього середовища функціонування. Для таких господарюючих суб'єктів доцільним передбачається використання стратегії, спрямованої на забезпечення зростання прибутковості підприємства на основі мобілізації внутрішніх фінансових резервів. Як найбільш ефективні способи реалізації даної стратегії можна виділити збільшення виручки від реалізації, оптимізацію структури активів, зниження виробничих і невиробничих витрат та ін.
S_{B1}.	Підприємство знаходиться в класі кризи для кредиторів, а стан зовнішнього середовища оцінюється як сприятливий. У цій ситуації доцільним уявляється використання стратегії відновлення платоспроможності на основі застосування фінансових інструментів управління зовнішніми фінансовими ресурсами, спрямованих на пошук альтернативних наявним, більш дешевих джерел позикового капіталу або додаткове залучення коштів власників підприємства, що могло б підвищити його ліквідність і платоспроможність. Актуальною також уявляється оптимізація політики управління кредиторською заборгованістю, пов'язана з пошуком найбільш вигідних для підприємства умов формування зобов'язань, мінімізацією їхньої вартості й забезпеченням своєчасних розрахунків.

Продовження таблиці 2

1	2
S_{B2}.	Характеризується класом кризи для кредиторів і нейтральним станом зовнішнього середовища. У цьому випадку стратегія відновлення платоспроможності може бути реалізована за допомогою фінансових інструментів, спрямованих на скорочення або пролонгацію зобов'язань підприємства, з одного боку, і оптимізацію його вхідних і вихідних грошових потоків, з іншого. Так, за допомогою угод із кредиторами можуть бути проведені реструктуризація або пролонгація існуючої заборгованості, у той же час оптимізація структури грошових потоків дозволить сформувати додатково внутрішні фінансові ресурси.
S_{B3}	Відображає кризу для кредиторів на тлі несприятливого стану зовнішнього середовища функціонування підприємства. У цій ситуації реалізація стратегії відновлення платоспроможності може бути здійснена за допомогою мобілізації внутрішніх фінансових джерел санації, до яких можна віднести реструктуризацію активів, збільшення вхідних і мінімізацію вихідних грошових потоків, згортання інвестицій і т. п.
S_{C1}	Характеризується класом кризи для підприємства в цілому при сприятливому стані зовнішнього середовища. Для таких господарюючих суб'єктів рекомендується застосування стратегії запобігання банкрутства, для реалізації якої підприємство при відсутності внутрішніх фінансових ресурсів може скористатися тими фінансовими інструментами, що надає зовнішнє середовище. Так, можливе одержання санаційних кредитів, однак на більш жорстких умовах (гарантія третьої особи, додаткове забезпечення, більш високі відсотки), висновок угод із кредиторами, участь інвесторів у фінансовому оздоровленні підприємства.
S_{C2}	Криза для підприємства в цілому обтяжена обмеженістю доступності фінансових ресурсів у зовнішнім середовищі. У цій ситуації стратегія запобігання банкрутства, що рекомендується для підприємства, може бути реалізована тільки за допомогою зовнішніх агентів, якими можуть виступати: держава (у рамках проведення протекціоністської політики), муніципальні органи керування (якщо в кризовому стані перебувають міські підприємства), кредитори (через реструктуризацію й пролонгацію зобов'язань, у виняткових випадках – списання боргів).
S_{C3}	Характеризує найбільш складну ситуацію – криза для підприємства сформувалася в умовах несприятливого зовнішнього середовища. У такому випадку ціль фінансової санаційної стратегії – запобігання банкрутства може бути досягнута через ініціювання санації в рамках процедури банкрутства й фінансування санаційних заходів за допомогою фінансових ресурсів кредиторів, санаторів, інших зацікавлених осіб.

1. В пресс-центре ЛИГАБизнесИнформ прошел Круглый стол "Участие государства в процедурах банкротства" / Сайт Союза кризис-менеджеров Украины // http://www.skmu.org.ua/index.php?option=com_content&task=view&id=219&Itemid=2.
2. Звіт про результати управління корпоративними правами держави в госп. товариствах, національних акціонерних та ДХК за І півріччя 2006 року / Сайт Фонду Державного майна України // http://www.spfu.gov.ua/ukr/ fin_stat_view.php?id=168.
3. Стан здійснення судочинства судами загальної юрисдикції в 2006 р. (за даними судової статистики) / Сайт Верховного суду України // http://www.scourt.gov.ua.
4. Основні показники економічного і соціального стану України у 2001–2007 роках / Сайт Національного банку України // http://www.bank.gov.ua /Macro/ index.htm.
5. Аистова М.Д. Реструктуризация предприятий: вопросы управления. Стратегии, координация структурных параметров, снижение сопротивления преобразованиям. – М.: Альпина паблишер, 2002. – 287 с.

6. Банкрутство і санація підприємства: теорія і практика кризового управління / Т.С.Клебанова, О.М.Бондар, О.В.Мозенков та ін. / За ред. О.В.Мозенкова. – Х.: ВД "ІНЖЕК", 2003. – 272 с.
7. Білик М.Д., Павловська О.В., Притуляк Н.М., Невмержицька Н.Ю. Фінансовий аналіз: Навч. посіб. – К.: КНЕУ, 2005. – 592 с.
8. Бланк И.А. Антикризисное финансовое управление предприятием. – К.: Эльга, Ника-Центр, 2006. – 672 с. – (Серия "Библиотека финансового менеджера"; Вып. 10).
9. Крамаренко Г.О., Чорна О.Є. Фінансовий менеджмент: Підручник. – Київ: Центр навчальної літератури, 2006. – 520 с.
10. Колисныk М. Финансы: Стратегии, с которыми побеждают. – К.: Издательский Дом "Максимум", 2006. – 332 с.
11. Пушкарь А.И., Тридед А.Н., Колос А.Л. Антикризисное управление: модели, стратегии, механизмы. Научное издание. – Харьков: ООО "Модель Вселенной", 2001. – 452 с.
12. Терещенко О.О. Фінансова санація та банкрутство підприємств: Навч. посібник. – К.:КНЕУ, 2000. – 412 с.