

Затверджено  
Наказ Вищого навчального закладу Укоопспілки  
«Полтавський  
університет економіки і торгівлі»  
18 квітня 2019 року № 88-Н

**Форма № П - 4.04**

**ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД УКООПСПІЛКИ  
«ПОЛТАВСЬКИЙ УНІВЕРСИТЕТ ЕКОНОМІКИ І ТОРГІВЛІ»**

Інститут економіки, управління та інформаційних технологій

Форма навчання заочна

Кафедра фінансів та банківської справи

Допускається до захисту

Завідувач кафедри \_\_\_\_\_ В. В. Карцева  
« \_\_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2019 р.

**ДИПЛОМНА РОБОТА**

на тему:

**ДІАГНОСТИКА ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ НА ПІДПРИЄМСТВІ:  
МЕТОДИЧНИЙ АПАРАТ ТА НАПРЯМИ ЙОГО УДОСКОНАЛЕННЯ**

(за матеріалами ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ»)

зі спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»  
освітня програма «Фінанси і кредит»  
ступеня магістра

Виконавець роботи Гоцик Тетяна Олегівна

---

Науковий керівник к.е.н., доц. Сидоренко-Мельник Ганна Миколаївна

---

Рецензент Кадучка Андрій Олексійович

**ПОЛТАВА 2019**

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	4
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИКО_МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ДІАГНОСТИКИ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ НА ПІДПРИЄМСТВІ.....	8
1.1 Сутність фінансової кризи, її причини та механізм розгортання на підприємстві.....	8
.....	
1.2 Характеристика етапів діагностики фінансової кризи на підприємстві.....	23
1.3 Методичні засади та практичний інструментарій діагностики кризового стану підприємства .....	33
Висновки за розділом 1.....	44
РОЗДІЛ 2 ДІАГНОСТИКА ТА ІДЕНТИФІКАЦІЯ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПРАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» ЗА 2015-2017 РОКИ	46
.....	
2.1 Фінансово-економічна характеристика діяльності ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за 2015-2017 роки .....	46
2.2 Експрес-діагностика кризових симптомів розвитку ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» в 2015-2017 роках .....	55
2.3 Аналіз ліквідності балансів ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» та оцінка їх структури за критерієм задовільності.....	67
Висновки за розділом 2.....	79
РОЗДІЛ 3 УДОСКОНАЛЕННЯ ІНСТРУМЕНТАРІЮ ДІАГНОСТИКИ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ ЯК ІНСТРУМЕНТ АНТИКРИЗОВОГО УПРАВЛІННЯ .....	80
3.1 Оцінка ймовірності банкрутства ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» з використанням зарубіжних та вітчизняних моделей дискримінантного аналізу .....	80
3.2 Впровадження системи раннього виявлення та подолання фінансової кризи в функціональну структуру менеджменту підприємства .....	96

Висновки за розділом 3.....	110
ВИСНОВКИ.....	113
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ІНФОРМАЦІЙНИХ	119
ДЖЕРЕЛ.....	
ДОДАТКИ.....	127

ВСТУП

За умов посилення економічної нестабільності на сучасному етапі розвитку ринкових відносин в Україні посилюється роль своєчасної якісної діагностики фінансової кризи. Сьогодні фінансовий менеджмент кожного вітчизняного підприємства повинен мати антикризовий характер. З одного боку, це дозволить уникнути або попередити розвиток кризових процесів в діяльності підприємства, з іншого – подолати існуючі фінансові проблеми та забезпечити досягнення цілей фінансово-економічного оздоровлення. З огляду на це посилюється актуальність питань діагностики фінансового стану підприємства з метою виявлення причин кризи та ранніх ознак її прояву.

Нерівномірний розвиток економіки і, тим більше, окремих її частин, зміна обсягів виробництва і збуту, значне падіння виробництва, що характеризується як кризова ситуація, слід розглядати не як збіг негативних обставин (хоча для окремого підприємства це буде саме так), а як деяку загальну закономірність, властиву ринковій економіці.

Кризові ситуації, що виникають в результаті відсутності відповідних профілактичних заходів, можуть призвести до надмірної розбалансованості економіки підприємства і нездатності продовження фінансового забезпечення виробничого процесу, що кваліфікується як банкрутство підприємства.

Запобігання цього стану потребує застосування спеціальних процедур або припинення діяльності даного підприємства та його ліквідації, що, як свідчить світова практика, також не можна вважати випадковістю. Гостро постала проблема фінансової кризи суб'єктів господарювання, виникла необхідність його регулювання на державному рівні, потреба у розробленні системи діагностики й запобігання банкрутства, а також удосконалення розробки антикризових стратегій на самих підприємствах.

Процедура банкрутства є кінцевою стадією невдалого функціонування підприємства. Банкрутство рідко буває несподіваним, особливо для досвідчених фінансистів та менеджерів, які намагаються регулярно відслідковувати тенденції у розвитку власних підприємств і найбільш важливих контрагентів та конкурентів.

Таким чином, аналіз методів і прийомів оцінки фінансового стану підприємства, визначення і оцінка ризиків діяльності, дослідження функціонування механізму банкрутства у ринковій економіці та пошук шляхів його вдосконалення надзвичайно актуальні.

Питанням дослідження природи фінансових криз та проблемам діагностики фінансової кризи на підприємстві присвячено низку праць як зарубіжних так і вітчизняних учених.

У зв'язку з цим викликають інтерес роботи таких авторів, серед яких слід виокремити: Е. Альтмана, К. Беєрмана, Р. Капонінго, Р. Келлера, І. Ансоффа, Т. Таффлера, Ш. Тішоу, І. Адізеса, Г. Базарова, А. Большакова, І. Булеєва, В. Василенка, А. Градова, К. Кірсанова, І. Кривов'язюка, Е. Короткова, С. Корецької, Л. Лігоненко, Л. Ситника, О. Терещенка, А. Чернявського, П. Беленького, І. Бланка, М. Герасимчука, О. Раєвної, Л. Лігоненко О. Скібіцького, Л. Ситник, В. Тунікова, А. Чернявського, І. Чорновола та інших. Слід зазначити, що питання формування ефективного апарату діагностики фінансової кризи в сучасних умовах залишається відкритим.

Метою дипломної роботи є поглиблення теоретичних і методичних засад діагностики фінансової кризи на підприємстві та виявлення шляхів попередження банкрутства.

Відповідно до поставленої мети були окреслені та послідовно виконані такі завдання:

- з'ясовано сутність фінансової кризи, її причини та механізм розгортання на підприємстві;
- надано характеристику етапів діагностики фінансової кризи на підприємстві;
- опрацьовано методичні засади та практичний інструментарій діагностики кризового стану підприємства;
- представлено фінансово-економічну характеристику діяльності ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за 2015-2017 роки;

- здійснено експрес-діагностику кризових симптомів розвитку ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» в 2015-2017 роках;
- проілюстровано
- аналіз ліквідності балансів ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» та оцінено їх структуру за критерієм задовільності;
- представлено оцінку ймовірності банкрутства ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» з використанням зарубіжних та вітчизняних моделей дискримінантного аналізу;
- доведено необхідність впровадження системи раннього виявлення та подолання фінансової кризи в функціональну структуру менеджменту підприємства.

Об'єктом дослідження є система антикризового управління на підприємствах різних форм власності та організаційно-правових форм господарювання в умовах ринкової економіки.

Предмет дослідження – сукупність теоретичних підходів щодо діагностики фінансової кризи на підприємстві з обґрунтуванням практичних шляхів її подолання.

В процесі дослідження використано наступні методи: узагальнення – при вивченні теоретичних основ стабілізації підприємств та уточненні понятійного апарату; коефіцієнтний аналіз – при визначенні стану й динаміки розвитку підприємства, що досліджується; метод формалізації – при обґрунтуванні складових внутрішнього та зовнішнього середовища підприємства, розробці моделі антикризового менеджменту. Для забезпечення повноти опрацювання теоретично-методологічної бази дослідження та вирішення поставлених у роботі задач використано наступні методи: діалектичний метод пізнання та системний підхід до аналізу економічних явищ та процесів, що дало можливість комплексно дослідити науково-практичну проблему банкрутства; еволюційний підхід – при розкритті природи фінансової кризи та процесу становлення інституту банкрутства; логічний – для узагальнення наукового досвіду з досліджуваної проблематики, обґрунтування необхідності новітніх розробок у сфері антикризового управління та формулювання висновків;

аналізу і синтезу – для класифікації етапів фінансової кризи; зарубіжні моделі – для діагностики фінансової неспроможності підприємств; порівняння – для зіставлення оцінок ймовірності банкрутства за існуючими моделями; зведення – з метою узагальнення результатів прогнозування банкрутства підприємств в розрізі галузей діяльності; аналіз коефіцієнтів – при розробці системи критеріїв оцінки глибини розвитку фінансової кризи; графічний метод – для наочного зображення викладених положень; економіко-математичні методи, а саме: кореляційно-регресійний аналіз – для розробки моделей прогнозування банкрутства вітчизняних підприємств різних галузей діяльності.

Обробка цифрового матеріалу здійснювалась з використанням табличного процесору «Microsoft Excel for Windows».

Інформаційною базою дипломної роботи слугували праці вітчизняних та зарубіжних фахівців з питань фінансової діагностики, спеціальна література з проблем теорії та практики антикризового менеджменту на підприємствах, фінансового та економічного аналізу, нормативно-правові акти, методичні та інструктивні матеріали, статистичні дані по підприємствам видобувної галузі народного господарства, фінансова звітність ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за 2015-2017 роки [джерело: SMIDA].

Апробацію результатів дипломного дослідження є участь у III Всеукраїнській науково-практичній конференції «Сталий розвиток соціально-економічних систем» (14 травня 2019 р.; м. Київ), тези на тему : «Прогнозування банкрутства та фінансової кризи на підприємстві» (додаток К).

## РОЗДІЛ 1

### ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ДІАГНОСТИКИ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ НА ПІДПРИЄМСТВІ

## 1.1 Сутність фінансової кризи, її причини та механізм розгортання на підприємстві

Тенденція до зростання основних показників економічного і соціального розвитку, утримання українського Уряду від втручання у ціноутворення на виконання антидемпінгового законодавства Євросоюзу, а також досягнення відповідності за більшістю Копенгагенських економічних критеріїв, передбачених для країн-кандидатів на вступ до європейського співтовариства, засвідчили про наявність в Україні ознак функціонуючої ринкової економіки, здатної конкурувати та витримувати тиск на ринку ЄС.

Розглядаючи позитивні тенденції розвитку економіки України, не варто забувати, що її стан формується також під впливом численних негативних факторів, що спричиняють загальну фінансову нестабільність у державі та призводять до банкрутства підприємств. Руйнівного впливу періодичної політичної та соціальної напруженості, інфляції, що прискорюється, циклічних спадів у галузях економіки зазнають переважна більшість господарюючих суб'єктів. У кращому випадку результати їх діяльності мають суттєві коливання, в гіршому – відбувається реорганізація діючих підприємницьких структур і, навіть, їх ліквідація. У зв'язку з цим, підвищується залежність життєздатності підприємства від своєчасного та адекватного реагування на зміни зовнішнього і внутрішнього середовища. Тому серед критеріїв успішного ведення фінансово-господарської діяльності пріоритет набуває грамотно розроблена система антикризового управління.

Щоб забезпечити нормальне функціонування відтворювального циклу підприємства, необхідно систематично відстежувати причини, що викликають небажані деформації, та комплексно впливати на них. Більш ніж помилковими будуть дії, направлені на ліквідацію наслідків кризових явищ, а не на їх причини. Тому принципово важливим для нашого дослідження є теоретичний аналіз понятійного апарату, що відображає кризові процеси.



Розробкою базових теоретичних положень щодо сутності та природи виникнення кризових явищ, особливостей їх прояву на рівні окремого підприємства займалися вчені різних часів. Фундаментальна розробка циклічних економічних криз та матеріальної основи їх періодичності міститься в “Капіталі” К. Маркса. Ґрунтовним дослідженням теорії та історії економічних криз займався М.І. Туган-Барановський [87]. Н.В. Афанасьєв вивчав кризові фази довгострокових економічних циклів [9].

У 30-60-х рр. ХХ ст. значного поширення в науці та на практиці набула теорія Дж. М. Кейнса про те, що економічна криза в умовах класичного капіталізму неминуха і впливає з природи ринкових відносин, а її негативні наслідки можна згладжувати [41]. Кейнсіанська модель стимулювання ефективного попиту стала теоретичною основою антициклічного регулювання економіки на макрорівні і антикризового управління підприємством – на мікрорівні.

У радянській науці еволюційний розвиток сутності економічної кризи набув “соціалістичного” змісту. В літературі цього періоду панувала точка зору, яка висвітлювала природу кризи як характерну рису капіталістичного способу виробництва і заперечувала її існування при соціалістичному устрої суспільства. Однак, як показує історичний досвід, невірне розуміння феномену розвитку систем призвело до того, що радянська держава опинилася не просто на етапі перебудови, а пережила глибоку системну кризу. Виявилось, що кризові явища притаманні і соціалізму.

Науковий розвиток системного аналізу в період глибоких кризових потрясінь кінця ХХ ст. обумовив формування нових підходів у теорії криз. Над їх розвитком працювали А.А. Богданов, Ю.М. Осіпов та інші видатні вчені економісти [21, 60]. Виведені основні положення теорії криз полягали у тому, що періодичне виникнення кризи є неминучим у розвитку будь-якої системи, в тому числі й економічної. Однак єдиного загальновизнаного підходу до визначення суті кризи в динаміці соціально-економічної системи у сучасній науковій літературі ще не сформувалося. Узагальнюючи наявні погляди

вчених-економістів щодо визначення поняття “криза”, можна виділити три підходи:

1. Криза як випадкове явище, що проявляється в результаті дії несприятливих факторів. Як правило, схильні до такої думки практики, оскільки у своїй професійній діяльності вони безпосередньо стикаються із кризовими явищами.

2. Криза як випадкове, так і закономірне явище – залежно від співвідношення сил (швидкості, потужності і т.п.), явищ (процесів, дій і т.п.), а також логіки життєдіяльності системи. Цієї точки зору дотримуються переважно ті, хто вивчає кризові явища на макрорівні. Вони розглядають одну “велику” кризу як сукупність численних дрібних кризових проявів. В такій ситуації провідну роль може відігравати поодинокий випадок, що накладає певний відбиток на детермінізм.

3. Криза як закономірне явище: у відповідності із хвилеподібним характером розвитку економіки після прогресу очікується регрес. Тому криза розглядається як об’єктивна реальність у діяльності підприємства, і що важливо – вона піддається управлінню. Особливістю цього підходу є можливість прогнозування кризових явищ і розробка дієвого механізму нейтралізації їх негативної дії, а також каталогу антикризових заходів, які дозволять попереджувати розвиток кризи на підприємстві.

Саме останній підхід видається найбільш збалансованим і повною мірою відповідає проблематиці нашого дослідження. На його підставі можна стверджувати, що будь-яка криза включає в себе й антикризову складову. Російський економіст Осіпов Ю.М. проводить аналогію між кризою та хворобою, в якій існує момент видужання [60, с. 22]. При цьому не відбувається повернення економічної системи до колишнього нормального стану, вона переходить до нової рівноваги.

У сучасній науковій літературі ще не сформувалося загальновизнаної точки зору щодо природи фінансової кризи. За визначенням, приведеним в економічному словнику під редакцією Азріліяна А.Н., фінансова криза – це

глибокий розлад державних фінансів, який виникає в умовах загальної кризи економіки. Окремими причинами його виникнення можуть бути війни, інші надзвичайні економічні та політичні події, а також циклічна економічна криза перевиробництва [20, с. 487].

Предметом дипломної роботи є механізми подолання та профілактики кризових процесів на мікрорівні. Найбільш близькими до обраного напрямку дослідження видаються наукові праці провідних російських фахівців у сфері антикризового регулювання, серед яких Александров Г. А., Коротков Е. М., Осіпов Ю. М., Чернявський А. Д. [4, 9, 82]. Вони розглядають фінансову кризу як один з видів економічної кризи. Зокрема, Коротков Е.М. визначає фінансову кризу як кризу грошового вираження економічних процесів, яка характеризує протиріччя у стані фінансової системи або фінансових можливостях фірми» [6, с. 21]. Слід погодитись, що сферою розвитку фінансової кризи є економіка підприємства, однак наведене формулювання не розкриває природи фінансової кризи.

Зарубіжні дослідники (Брігхем Є.Ф., Ван Хорн Дж. К., Коласс Б.) зводять поняття фінансової кризи на мікрорівні до невдалого акціонування, кредитування та інвестування підприємств [21, 23, 44]. Сучасна зарубіжна наукова думка пов'язує виникнення кризового фінансового становища із порушенням корпоративної ліквідності компанії. Так, Кяран Уолш вважає, що будь-яка компанія повинна мати достатньо грошових ресурсів для своєчасної оплати поточних рахунків. Якщо компанія не здатна виконувати цю умову, вона втрачає свою ліквідність і опиняється в складному фінансовому становищі. Коли потенційних власних джерел коштів у підприємства не залишається, її керівництво втрачає можливість приймати рішення самостійно, долю підприємства починають вирішувати зовнішні структури. Наслідком такого розвитку подій може бути оголошення банкрутства компанії або вимушене проведення її реорганізації [80, с. 113].

На нашу думку, саме такий підхід щодо природи фінансової кризи слід вважати найбільш раціональним. Він акцентує увагу на етапах її прояву – кризі

ліквідності, яка обумовлює платіжну кризу і, зрештою, призводить до втрати фінансової незалежності, наслідком чого може стати банкрутство підприємства.

Вітчизняні науковці Поддєрьогін А.М. і Терещенко О.О. під фінансовою кризою розуміють фазу розбалансованості діяльності підприємства та обмежених можливостей впливу його керівництва на фінансові відносини, що виникають на цьому підприємстві [79, с. 455; 72, с. 13]. Автори розкривають об'єктивну природу виникнення фінансової кризи як фазу життєвого циклу підприємства.

Лігоненко Л.О. у своєму фундаментальному дослідженні антикризового управління підприємством характеризує фінансову кризу як локальний сегмент прояву кризових явищ. У зміст даного поняття автором покладено неможливість одержання необхідних фінансових ресурсів, причиною якої є невідповідність між фінансовими характеристиками використання капіталу на даному підприємстві (дохідністю і ризиком інвестування (кредитування)) та вимогами, що ставляться фінансовим ринком і його суб'єктами [50, с. 16].

Таким чином, розбіжності в поглядах щодо сутності та природи виникнення кризи в роботах авторів, на наш погляд, можна пояснити необхідністю використання різних підходів для усунення причин кризових явищ в економічних системах мікрорівня. В основу управлінських рішень щодо їх застосування має бути покладено механізм розгортання фінансової кризи.

На думку багатьох економістів, основним недоліком існуючих підходів до розгляду кризових явищ у діяльності підприємства є відсутність розуміння системного походження кризи, тобто усвідомлення цього явища, по-перше, як такого, що породжується процесом життєдіяльності підприємства як мікроекономічної системи, по-друге, як похідного від процесів циклічності в перебігу її розвитку [10, 17, 19, 25].

Ознайомлення з науковими розробками щодо проблем антикризового управління показало, що механізм виникнення та розгортання фінансової кризи базується на використанні однієї з фундаментальних складових економічної теорії – концепції циклічності розвитку економічних систем, яка вже понад сто

років посідає чільне місце в дослідженнях різних наукових шкіл та напрямів економічної науки. В основу теорії економічних циклів та економічної кон'юнктури покладена парадигма циклічності змін сукупного попиту та пропозиції, обсягу виробництва та доходу і, відповідно, стану економіки. Теорію циклічності та явища, які вона пояснює, не залишає поза увагою практично жодне глибоке сучасне дослідження економічних процесів.

У сучасному розумінні циклічні коливання макро- і мікроекономічних систем розглядаються як багатофакторний процес, який поєднує дію різноманітних чинників та механізмів, що генерують та розповсюджують циклічні імпульси. Феномен циклу обумовлюється не тільки зовнішніми, поверхневими характеристиками процесу відтворення, але і його найбільш глибокими фундаментальними внутрішніми ознаками, що об'єктивно притаманні економічній системі. Таким чином, проблема циклічності фокусує в собі все різноманіття господарських і соціальних проблем будь-якої економічної системи.

У спеціальній літературі детально висвітлено, що підприємству як мікроекономічній системі також притаманні властивості циклічності і в своєму розвитку воно проходить декілька фаз. У цьому зв'язку набуло поширення поняття “життєвий цикл підприємства”, під яким розуміють сукупність стадій, які проходить підприємство в перебігу своєї життєдіяльності від створення до ліквідації (рис. 1.1) [25, с. 112].

На кожній стадії розвитку підприємство має визначені параметри, що характеризують умови його функціонування: поточний стан та перспективи. Американські вчені виявили закономірність підйомів та спадів в діяльності підприємства. Вона полягає, по-перше, у періодичному виникненні кризових ситуацій на всіх стадіях життєвого циклу підприємства, а, по-друге, у математично визначеній для малих та середніх підприємств тривалості фаз спаду та піднесення. Так, фаза підйому в середньому триває 3 роки, а фаза спаду – 2,8 роки [25, с. 18].

Рисунок 1.1 – Життєвий цикл, кризові ситуації і банкрутство підприємства [25, с. 18]

За Родіоною Н.В. [66], “життєвий цикл організації” розглядається як сукупність п'яти фаз розвитку (еволюції), кожна з яких закінчується революційною кризою. Виходячи з цього, розвиток підприємства можливий лише за умови переборення кризових явищ, що виникають на відповідному етапі розвитку, шляхом коригування системи управління підприємством.

Ідея Л. Грейнера була покладена в основу дослідження Л. О. Лігоненко щодо проблем діагностики та попередження виникнення кризи на підприємстві. У своїй роботі автор пропонує ввести до наукової термінології поняття “цикл розвитку підприємства”, під яким розуміє періодичну зміну якісних характеристик процесу функціонування підприємства [50, с. 10]. Цикл розвитку підприємства, на її думку, складається з таких основних стадій:

- стадія підйому, яка характеризується зростанням кількісних та покращанням якісних ознак функціонування підприємства. Порушення стану рівноваги на цій стадії призводить до переходу підприємства до нового рівноважного стану з більш високими якісними параметрами або має короткостроковий характер та не зачіпає “параметрів життєдіяльності підприємства”;

- стадія гальмування розвитку, для якої характерні відносна стабільність кількісних та якісних показників функціонування. Як правило, підприємство зберігає досягнутий стан рівноваги або забезпечує

незначні та відновлювальні коливання в його царині;

- стадія кризи, проявом якої є зниження кількісних та погіршення якісних ознак функціонування підприємства, яке обумовлює порушення спочатку “показників-індикаторів життєздатності”, а потім поступово і “параметрів життєздатності” підприємства як мікроекономічної системи. Це призводить до порушення рівноваги, яке підприємство вже не в змозі самостійно відновити;

- стадія пожвавлення, проявом якої є уповільнення падіння та поступове зростання показників діяльності підприємства, що розглядається як перший крок переборення кризових явищ та виходу з кризового стану.

На схемі циклу розвитку підприємства, запропонованого Л. О. Лігоненко (рис. 1.2), видно, що криза є однією із його стадій і її подолання дозволяє забезпечити підприємству подальший розвиток.

Зв'язок функціонування і розвитку підприємства відображає можливість і закономірність виникнення та подолання криз. Існує циклічна тенденція розвитку, яка відображає періодичне виникнення криз. Кризи не обов'язково є руйнівними, вони можуть відбуватись з певною мірою гостроти, але їх поява зумовлена не тільки суб'єктивними, а й об'єктивними причинами, самою природою соціально-економічної системи.

Циклічний характер проходження всіх економічних процесів обумовлює об'єктивність появи негативних тенденцій у їх розвитку. Отже, загроза фінансової кризи існує завжди: підприємство може пережити її як кінцевий етап життєвого циклу (ліквідацію), так і проміжні кризові ситуації, виникнення яких можливе на будь-якій його стадії. Таким чином, кризи є закономірним явищем і їх можливість необхідно враховувати при управлінні підприємством.

Як і будь-яке інше системне утворення, підприємство функціонує в постійному самопереборенні. Якщо в процесі діяльності і виникають окремі кризові явища, то протягом певного часу самопереборення досягає успіху,

відновлювальні процеси та необхідні пропорції підтримуються у визначених межах або з незначним відхиленням.

Рисунок 1.2 – Основні стадії циклічного розвитку підприємства [50, с. 112]

Це свідчить, що механізм підтримки адаптивності, гнучкості та сталості, які забезпечують повернення системи або до попереднього стану рівноваги, або до нового рівноважного стану, залишаються непошкодженими. Але якщо кількість кризових явищ невинно зростає, зростає їх обсяг, система саморегулювання є недосконалою, то безладдя (відхилення від стану рівноваги) посилюється, суперечності накопичуються, внутрішній механізм та сили саморегуляції слабшають, і система втрачає можливість самостійного повернення до стану рівноваги. Саме на етапі руйнації системи самозбереження доцільно говорити про перехід від кризової ситуації до кризового стану. З нашої точки зору, кризовим станом слід вважати загострення суперечностей або невідповідностей між структурою, обсягами діяльності, процесами підприємства та ринковою ситуацією, що призводить до порушення рівноваги і



погіршення фінансового стану. Однак ця загальна економічна передумова не завжди є фатальною для підприємства, адже кризовий стан є проявом нездатності системи до використання механізмів внутрішньої саморегуляції. Якщо внутрішні сили саморегуляції достатньо дужі, дії керівного суб'єкта ефективні та своєчасні, мікроекономічна система протягом тривалого періоду розвивається без прояву ознак кризи, за зростаючою траєкторією економічної динаміки.

Кризові явища, що виникають у процесі функціонування підприємства, залежно від того, з якими конкретно елементами, процесами, суперечностями мікроекономічної системи пов'язано виникнення кризи, який характер та глибина пристосування економічної системи до настання кризи, відрізняються змістом та зовнішнім проявом.

Якщо кризові явища охоплюють усі життєдайні елементи системи, її основні функціональні інваріанти, то стан такої економічної системи визначається як системна криза.

У разі виникнення кризових явищ у результаті загострення окремих суперечностей системи (в межах окремих елементів, функціональних блоків, процесів), виникнення форс-мажорних обставин, але без погіршення режиму функціонування основних функціональних інваріантів, - мають місце локальні кризи. Поява та поширення кризових явищ в окремих елементах системи (функціональних підсистемах) тільки спочатку відбувається ізольовано одне від одного. У перебігу розвитку та поглиблення окремі локальні кризи ускладнюються, коригують перебіг та можливість подолання певних проявів кризи, формують підґрунтя для переходу до системної кризи.

Криза як процес може бути структурована на фази або стадії. В науковій літературі найбільшого поширення набула ідея про існування трьох окремих стадій кризи, визначення яких не є загальноприйнятим. Науковці Л.П. Белих, Федотова М.А. виокремлюють стадії прихованої кризи, фінансової нестійкості, явного банкрутства [13, с. 95-97]. За підходом І. Бланка ймовірність банкрутства і засоби реагування на кризові явища слід диференціювати

залежно від масштабу кризового стану, який визначається як легка криза, глибока криза, катастрофа [17, с. 177 -178].

За підходом А. А. Богданова, будь-яка криза проходить шість стадій розвитку (рис. 1.3): зародження, наростання, розгортання, настання, заспокоєння, усунення [19, с. 22].

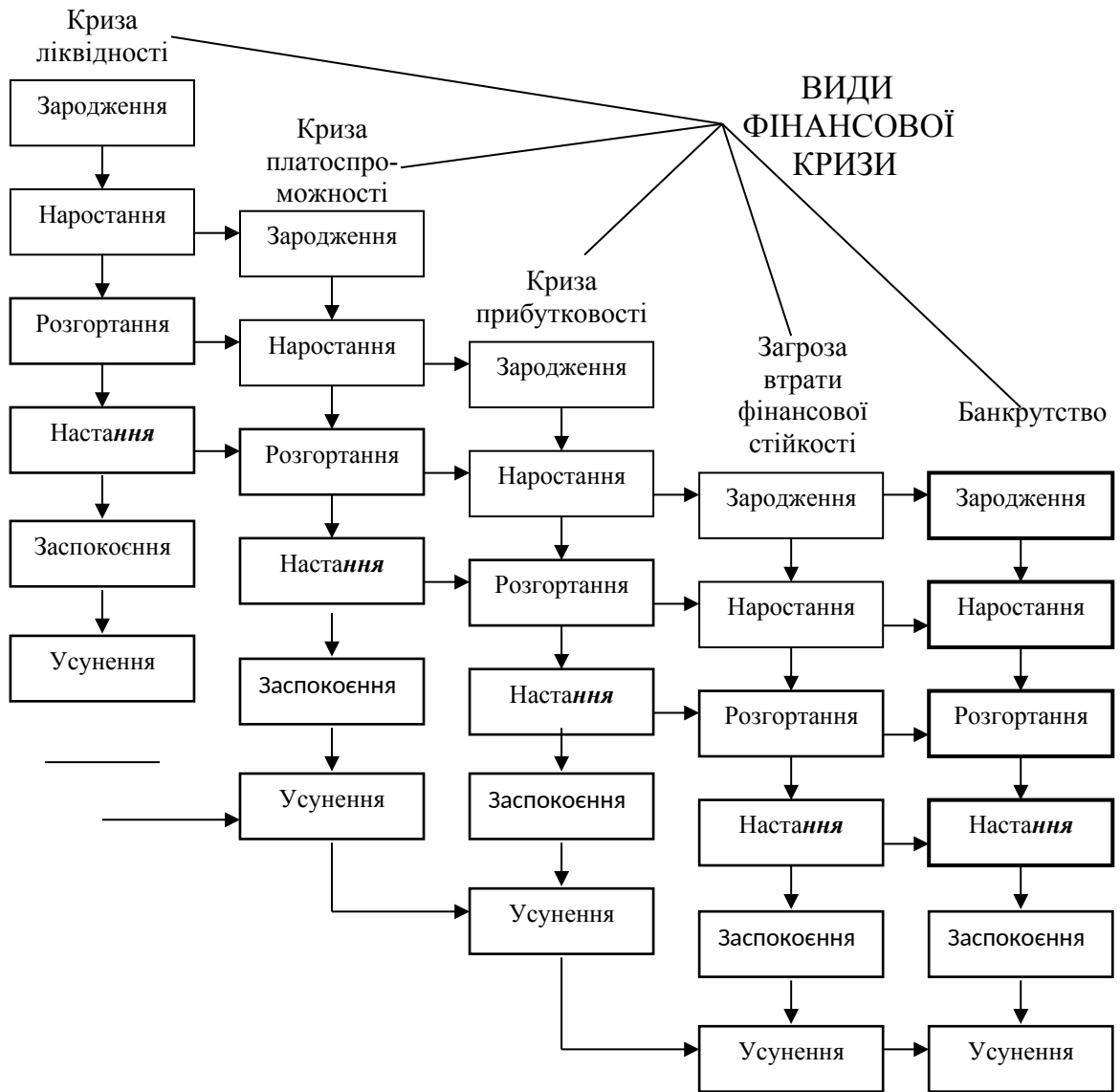


Рисунок 1.3 – Процес розвитку та подолання фінансової кризи [19, с. 22]

Перші чотири стадії об'єднуються в етап активного розвитку фінансової кризи, являючи собою ланцюгову реакцію при відсутності адекватних заходів протидії кризовим процесам. Процес розвитку фінансової кризи охоплює низку вертикальних та паралельних взаємозв'язків та спричиняє послідовний

розвиток різних видів кризових процесів. Поглиблення кризових процесів характеризується вертикальними зв'язками. При розширенні масштабів розвитку фінансової кризи шляхом активізації її послідовних форм можливе досягнення більшого спектру „деформацій”. У разі відсутності адекватних антикризових заходів кожен окремий вид фінансової кризи розвивається за типовою схемою. Ранні ознаки кризи з'являються на стадії її зародження. Вони представляють собою перші негативні наслідки, які вирізняються слабким впливом на стан економічної системи, що не заважає їй продовжувати нормальне функціонування. Накопичення причин інтенсифікації розвитку кризи спонукає підвищення швидкості її проходження [12].

Ця властивість кризового процесу виявляється як поглиблення одного виду кризи та спонукання розвитку іншого її виду. Стадія наростання за умов бездіяльності підприємства по її зупиненню переходить у розгортання – рух вниз, і одночасно провокує зародження наступної форми фінансової кризи – рух вправо. Стадія розгортання, в свою чергу, відіграє роль каталізатора на стадії наростання іншого виду кризового процесу – рух вправо, і характеризується загостренням несприятливої ситуації, визначаючи передостанню форму її розвитку, яка переходить у настання кризи – рух вниз.

Передумовою розвитку банкрутства підприємства є настання кризи ліквідності, яка супроводжується розгортанням неплатоспроможності, виникненням збитковості та поєднується з початком формування загрози втрати фінансової стійкості. Наслідки їх паралельного розвитку простежуються на стадіях, що перебувають у горизонтальному зв'язку, – настання кризи платоспроможності, розгортання кризи прибутковості та наростання загрози втрати фінансової стійкості – як досягнення критичного розміру невиплати простроченої кредиторської заборгованості в умовах хронічної поточної збитковості при незабезпеченні оборотних коштів власними джерелами формування. На стадії наростання банкрутства, що є закономірним наслідком розвитку перелічених стадій окремих видів фінансової кризи, формуються юридичні підстави для порушення справи про банкрутство.

Досягнення кризою прибутковості піку свого розвитку виступає підсилюючим чинником поглиблення загрози втрати фінансової стійкості. У поєднанні вони визначають стадію розгортання ситуації банкрутства з переходом у його настання. Неспроможність підприємства-боржника забезпечити виплату всієї заборгованості кредиторам ставить його під загрозу ліквідації.

Часовий лаг між послідовним переходом кризи ліквідності у кризу платоспроможності, останньої у кризу прибутковості, потім до втрати фінансової незалежності та банкрутства підприємства, як правило, є майже непомітним. Кожний попередній вид кризи, будучи частиною фінансової кризи, доповнює та прискорює розвиток наступної.

З поглибленням кризових процесів ускладнюються умови виживання, знижується внутрішній економічний потенціал підприємства, втрачається час для здійснення ефективних антикризових заходів, розширюється коло проблем категорії термінового вирішення. Допущення розвитку кризових процесів на кожній наступній стадії буде в геометричній прогресії збільшувати витрати на вжиття антикризових заходів і зменшувати резерви часу для їх реалізації. У зв'язку з цим виникають дві взаємопов'язані проблеми: ідентифікація фінансової кризи та механізм її усунення. Останній реалізується за аналогічно-принциповою схемою: заспокоєння кожної наступної форми фінансової кризи відбувається після усунення попередньої. Це визначає особливість антикризових дій – однонаправленість з розвитком фінансової кризи. В такий спосіб забезпечується вплив на причину кризи, а не на її наслідки.

Виходячи з послідовності розгортання фінансової кризи, її можна розглядати як цілий комплекс взаємопов'язаних проблем, що виникають у сфері фінансів підприємства. У зв'язку з цим слід виділити послідовні прояви фінансової кризи. Перші з них з'являються у вигляді порушення ліквідності – спочатку як окремих складових майна, а потім підприємства в цілому, чим започатковується процес порушення фінансової рівноваги. Оскільки ліквідність виступає матеріальною основою платоспроможності, то уповільнення процесу

перетворення активів у засоби платежу резонансно обумовить порушення розрахунково-платіжної дисципліни суб'єкта господарювання. Відповідно уповільнення оборотності майна та дефіцитний чистий грошовий потік підривають основи формування прибутку підприємства. Наслідком цього стає дефіцит рефінансування, вимивання власного капіталу перманентними збитками, втрата фінансової незалежності, яка виражається у незабезпеченні зобов'язань підприємства сукупною вартістю активів.

Хронічна збитковість при одночасному збільшенні позикового капіталу призводить до зниження вартості підприємства – приведеної до теперішньої вартості потоку виплат кредиторам та акціонерам (власникам). Несвоєчасне застосування адекватних заходів по запобіганню розвитку фінансової кризи може призвести до падіння вартості підприємства нижче за суму зобов'язань кредиторам. Це означає, що акціонерний капітал „зникає”. Саме цим характеризується фінансовий крах компанії, тобто настає повне банкрутство – банкрутство акціонерів. Вартість підприємства може знизитися до рівня, нижчого навіть за ліквідаційну суму активів. Тоді ліквідаційна маса розглядатиметься як вартість підприємства, ліквідація якого є більш економічно доцільною, ніж його експлуатація. Отже, квінтесенцією розвитку фінансової кризи є банкрутство підприємства, яке веде до його ліквідації, що для власників означає повну втрату вкладеного капіталу.

Враховуючи результати теоретичних досліджень сучасних науковців щодо причин кризового стану, фактори, що обумовлюють її розвиток, поділяють на три групи [4, с. 31-35; 17, с. 494-495; 71, с. 391-392]:

- загальні: фаза спаду або кризи макроекономічного циклу; економічне розбалансування державних фінансів; нестабільність податкового законодавства; темп та розміри інфляції; криза окремої галузі; міжнародна конкуренція; незбалансованість кредитної політики; низький рівень платоспроможного попиту підприємств-споживачів;

- типові: помилкова ринкова філософія підприємства, відсутність чи невірні принципи її дії; низька конкурентоспроможність продукції;

дискримінаційна політика підприємств-монополістів; криза неплатежів; нераціональна структура майна та капіталу; незадовільний стан матеріально-технічної бази; наявність значних обсягів основних виробничих фондів, незадіяних у господарській діяльності; відсутність ефективної системи контролінгу витрат; неефективне використання ресурсів; низький рівень організації менеджменту і маркетингу; втрата ринку збуту продукції;

- індивідуальні: неефективна інвестиційна діяльність; дискримінація підприємства органами влади та управління; прорахунки у виборі ринкової ніші; незадовільна організаційна структура; низька частка грошових надходжень у виручці від реалізації у зв'язку з бартерним характером товарних відносин між підприємствами; нездатність до інновацій; неспроможність до адаптації в умовах швидкоплинного розвитку ринкових факторів, високий рівень ризику підприємницької діяльності, здійснення незаконних дій (навмисне, фіктивне, приховане банкрутство), форс-мажорні обставини.

Будь-який окремо взятий з вище вказаних факторів не можна розглядати як єдину безпосередню причину виникнення фінансової кризи на тій чи іншій стадії життєвого циклу підприємства, і тим більше – його банкрутства. Вони мають тісний взаємозв'язок і комплексно впливають на розвиток негативних процесів фінансового стану підприємства. За таких умов підвищується значущість своєчасної діагностики фінансової кризи.

Симптоми впливу несприятливих явищ, як правило, обумовлюють паралельний розвиток декількох видів фінансової кризи. Внаслідок тісного взаємозв'язку між факторами кризи, поява одного з них в діяльності підприємства викликає інші негативні процеси, результатом чого є лавиноподібне падіння внутрішніх та зовнішніх позицій підприємства. Ситуація, що супроводжується послідовним ослабленням ознак фінансового благополуччя, дістала назву ефекту падаючого доміно. Вона характеризує загальний процес входження підприємства у фінансову кризу, симптоми якої відповідають описаним вище стадіям: зниження ліквідності, погіршення

платоспроможності, виникнення збитковості, вимивання власного капіталу, фінансове розорення.

Таким чином, з усього вищезазначеного випливає, що можливість виникнення та розгортання кризових явищ внутрішньо притаманна підприємству як мікроекономічній системі і супроводжує його протягом усього періоду життєдіяльності. Будь-який перехід (або перетворення) системи з одного стану в інший передбачає суттєві деформації чи зміни внутрішнього та зовнішнього характеру. В межах таких перетворень система має можливість перейти на більш високий або на більш низький рівень розвитку. Справджується закон переходу кількісних змін у якісні. В першому випадку досвід і потенціал системи, яка піддається трансформаційним процесам, практично зберігаються і використовуються для подальшого накопичення ресурсів та можливостей, але вже більш високого порядку. Таким чином відбувається стрибок у розвитку системи, що виражається у переході на новий якісно вищий рівень функціонування через проходження кризової фази. У другому випадку потенціал системи втрачається повністю або зменшується в абсолютному вираженні, що в наступний період часу викликає необхідність його відновлення до вже досягнутого раніше рівня.

## 1.2 Характеристика етапів діагностики фінансової кризи на підприємстві

В кризових умовах господарювання у період трансформації вітчизняної економіки надзвичайно важливими для підприємства є розробка й впровадження інструментарію діагностики фінансової кризи. При цьому антикризове управління можна визначити як управління, в якому поставлено певним чином передбачення небезпеки кризи в діяльності підприємства, аналіз її симптомів, розробка заходів для зниження негативних наслідків кризи і використання її факторів для наступного розвитку. В діагностиці фінансової

кризи важливе значення має розробка комплексу заходів щодо аналізу фінансового стану та попередження потенційного банкрутства підприємства.

Діагностика – визначення стану об'єкту, предмету, явища чи процесу управління за допомогою реалізації комплексу дослідницьких процедур, виявлення в них слабких ланок та «вузьких місць» [38, с. 196]. Діагностика – це не одноразовий акт, а процес, який здійснюється в часі і в просторі. Процес діагностики – дослідницький, пошуковий, пізнавальний процес. Найбільш корисним є застосування діагностики для визначення реального стану процесів управління [42, с. 98].

Мета діагностики – встановити діагноз об'єкту дослідження і дати висновок про його стан на дату завершення цього дослідження і на перспективу. Здійснивши мету на підставі даних діагнозу, можна буде виробити правильну і грамотну економічну (політичну, соціальну) політику, стратегію і тактику [37, с. 134].

Діагностика кризи розвитку підприємства є комплексним економічним дослідженням, яке має власну логіку та структуру. Таке розуміння певним чином сформувалося на ґрунті праць проф. І. О. Бланка, який першим запропонував виділяти у складі діагностичного дослідження певні підсистеми (залежно від цілей та методів здійснення діагностики ним запропоновано виділяти систему експрес-діагностики та систему фундаментальної діагностики банкрутства), визначив основні завдання та коло об'єктів дослідження в межах кожної системи [42, с. 232]. Такий підхід є слушним, оскільки створюються передумови для поєднання результатів, що отримані на окремих етапах роботи, підтвердження або спростування висновків, отриманих шляхом застосування різного методичного забезпечення.

Базуючись на визначених цілях та завданнях, діагностування кризи розвитку підприємства передбачає проведення зазначених нижче етапів роботи.

1 етап – створення інформаційної бази дослідження. Проведення діагностики кризи потребує використання певної сукупності інформації внутрішнього та зовнішнього характеру стосовно результатів та перспектив



господарсько-фінансової діяльності підприємства, його фінансово-майнового становища.

2 етап – діагностика кризового стану та загрози банкрутства підприємства. Визначення глибини кризового стану підприємства та рівня загрози виникнення ситуації банкрутства в свою чергу є комплексним діагностичним дослідженням, яке здійснюється в описаному нижче порядку.

У практиці фінансового менеджменту при оцінюванні масштабів кризового фінансового стану підприємства використовується три принципових характеристики: легка фінансова криза; глибока фінансова криза; фінансова катастрофа. Кожна з цих характеристик за необхідності отримує більш поглиблену диференціацію (табл. 1.1).

2.1. Виявлення ознак кризи та експрес-діагностика загрози банкрутства підприємства. На цьому етапі роботи на базі публічної звітності підприємства із застосуванням спеціальних прийомів аналізу виявляються зовнішні ознаки наявності кризи.

Дослідження може підтримуватися спеціально розробленими автоматизованими інтелектуальними системами експрес-діагностики, які дають можливість швидко ідентифікувати стан підприємства, дійти попереднього висновку та виробити найбільш загальні рекомендації стосовно подальших дій.

Об'єктом дослідження при проведенні експрес-аналізу є [44, с. 25]:

- наявність збитків за результатами господарсько-фінансової діяльності та їх розміри порівняно з власним капіталом;
- наявність кредитів та позик, які не погашені у визначений термін, несплачених відсотків по боргах;
- обсяги та динаміка сумнівної та простроченої дебіторської заборгованості, щодо якої не вчинено дій, передбачених законодавством;
- обсяг та причини виникнення наднормативних запасів матеріальних оборотних активів;
- наявність кредиторської заборгованості перед бюджетом та позабюджетними фондами;

- негативна динаміка окремих показників фінансового стану підприємства, платоспроможності та фінансової стійкості (тобто ситуація, за якої фактичне значення та напрям зміни того чи іншого показника не збігаються з нормативними чи рекомендованими);
- тривалість операційного циклу та причини його продовження; кількісна оцінка вірогідності банкрутства підприємства, яка отримана експертним шляхом або в результаті використання спеціальних індексів та моделей.

Таблиця 1.1 – Попереднє оцінювання масштабів кризового фінансового стану підприємства [44, с. 251]

Об'єкти спостереження	Масштаби кризового фінансового стану		
	Легка фінансова криза	Глибока фінансова криза	Фінансова катастрофа
1	2	3	4
Чистий грошовий потік	Зниження ліквідного грошового потоку	Від'ємне значення чистого грошового потоку	Різко від'ємне значення чистого грошового потоку
Ринкова вартість підприємства	Стабілізація ринкової вартості підприємства	Тенденція до зниження ринкової вартості підприємства	Обвальне зниження ринкової вартості підприємства
Склад фінансових зобов'язань підприємства за швидкістю погашення	Підвищення суми і питомої ваги короткострокових фінансових зобов'язань	Високий коефіцієнт невідкладних фінансових зобов'язань	Надмірно високий коефіцієнт невідкладних фінансових зобов'язань
Склад поточних витрат підприємства	Тенденція до зростання змінних витрат	Високий коефіцієнт операційного важеля при тенденції до зростання змінних витрат	Дуже високий коефіцієнт операційного важеля при тенденції до зростання загального рівня поточних витрат

На цьому етапі роботи слід також перевірити відсутність ознак фіктивного банкрутства або доведення до банкрутства, а в разі їх виявлення – ініціювати порушення відповідної кримінальної справи, визначити період діяльності, який потребує додаткового вивчення для визначення можливих шляхів розшуку та повернення майнових цінностей.

Якщо результати експрес-діагностики засвідчують наявність негативних явищ та проблем у діяльності підприємства, викликають сумніви чи

занепокоєння, то переходять до наступного етапу роботи, у перебігу якого проводиться поглиблений (фундаментальний) аналіз кризи. Якщо ситуація визнається нормальною, діагностування можна вважати закінченим.

2.2. Фундаментальний (поглиблений) аналіз кризових явищ та загрози банкрутства підприємства. Метою проведення цього етапу діагностики є підтвердження та поглиблення висновку стосовно фінансового стану підприємства – об'єкта дослідження та загрози його банкрутства. Для проведення цієї роботи використовується спеціальний інструментарій, зокрема оцінка динамічної платоспроможності та грошових потоків підприємства, розробка прогнозів та імовірних сценаріїв розвитку підприємства тощо.

2.3. Визначення основних факторів виникнення та (або) поглиблення кризового стану підприємства. Визначення переліку кризових факторів та оцінка впливу кожного з них на виникнення та поглиблення кризи може бути проведена експертним шляхом (на основі побудови логічних ланцюгів впливу окремих економічних явищ) або на базі імітаційного моделювання (для кількісної оцінки).

Результатом цього етапу роботи має стати перелік найбільш негативних та позитивних факторів зовнішнього та внутрішнього характеру, сформований за ступенем впливу (рейтинг). Переважання зовнішніх кризових факторів, які неможливо локалізувати на рівні та силами підприємства, підвищує загрозу поглиблення кризи та ймовірність виникнення ситуації банкрутства.

Розробка рейтингу негативних факторів (вплив яких прискорює та загострює кризу) дає змогу визначити основні проблеми (за ступенем значущості), розв'язання яких сприятиме подоланню кризи, та пріоритетні напрями антикризових зусиль. Виявлений у перебігу дослідження перелік позитивних факторів, які пом'якшують течію кризи та мають тенденцію до посилення прояву, слід розглядати як приховані та не використані можливості підприємства, що сприятимуть його виходу з кризового стану.

3 етап – прогнозування наслідків виникнення ситуації банкрутства підприємства. Завданнями цього етапу діагностичного дослідження є оцінка

вірогідності та можливих наслідків поглиблення кризи до останньої фази (майнова неплатоспроможність, економічна неспроможність), що генерує загрозу банкрутства підприємства з ініціативи його кредиторів. Прогнозування наслідків виникнення ситуації банкрутства та впровадження по відношенню до підприємства ліквідаційної процедури потребує проведення зазначених нижче досліджень.

3.1. Оцінка вартості підприємства та його активів (ліквідаційної маси). Метою проведення цієї роботи є кількісна оцінка ринкової та ліквідаційної вартості майна підприємства та прогнозування ліквідаційної маси, тобто обсягу грошових коштів, що можуть бути використані для розрахунків з кредиторами підприємства. Методологічну основу оцінки становлять положення Закону «Об оцінці майна, майнових прав та оціночній діяльності в Україні», Національного стандарту №1 «Загальні принципи оцінки майна та майнових прав», затверджений постановою Кабінету Міністрів України від 10 вересня 2003 року, міжнародних стандартів оціночної діяльності. При проведенні оцінки слід враховувати особливості об'єкта оцінювання (збитковість, наявність боргів, терміновість продажу тощо), що обумовлює необхідність пошуку та розробки специфічного практичного інструментарію.

3.2. Поглиблений аналіз зобов'язань (боргів) підприємства. Необхідність такого аналізу обумовлена тим, що експертиза зобов'язань підприємства та визначення їх реального обсягу (виходячи з оцінки суду щодо їх обґрунтованості та безспірності) є необхідною передумовою для визначення вартості його чистих активів, а вивчення їх якісних характеристик – причин виникнення, характеру взаємовідносин із суб'єктом боргу, майнового забезпечення, терміновості тощо – дає змогу визначити імовірність виникнення ситуації банкрутства з ініціативи якогось кредитора.

3.3. Перспективна оцінка фінансових наслідків виникнення ситуації банкрутства. Виникнення ситуації банкрутства не завжди вигідно кредиторам підприємства, оскільки ліквідаційної маси може бути недостатньо для повного розрахунку по усіх зобов'язаннях підприємства. З цією метою пропонується

визначити певні кількісні параметри задоволення їхніх економічних інтересів – рівень задоволення зобов'язань перед кредиторами та обсяг їхніх втрат внаслідок судового вирішення проблеми боргів.

Наслідки виникнення ситуації банкрутства слід оцінювати з огляду на економічні інтереси суб'єкта діагностування.

У разі проведення внутрішньої діагностики – критерієм є інтереси власників підприємства [42, с. 328]. При від'ємному значенні чистих активів або при їх недостатності власники підприємства можуть втратити не тільки напрацьований капітал, але й внески до статутного капіталу підприємства. Кількісні параметри цих наслідків повинні оцінюватись за допомогою спеціально розробленої системи оціночних показників, які мають не тільки діагностичне значення, а й є необхідним підґрунтям для вибору антикризових рішень щодо виведення підприємства зі стану кризи.

При проведенні зовнішньої діагностики з ініціативи кредиторів підприємства прогнозування наслідків виникнення ситуації банкрутства дозволяє встановити час та ступінь задоволення майнових вимог, а отже перевірити доцільність ініціювання справи про банкрутство.

При проведенні діагностики потенційними санаторами підприємства головним завданням є оцінка ризиків реалізації програми санації, з точки зору вірогідності втрати інвестованих коштів при агресивній позиції кредиторів підприємства.

4 етап – дослідження та оцінка потенціалу виживання підприємства. Оцінка можливостей відновлення нормального перебігу господарсько-фінансової діяльності підприємства та забезпечення його подальшого успішного розвитку є одним з найбільш складних та творчих (креативних) завдань діагностики кризи. Зацікавленість у проведенні такого дослідження не потребує додаткової аргументації і є доцільною як при проведенні внутрішньої, так і зовнішньої діагностики. Для кредиторів дозвіл на проведення санації є альтернативою ліквідації підприємства, якщо остання не забезпечує повного виконання боргових зобов'язань (що особливо актуально для кредиторів 4-ої

черги погашення). Для санаторів проведення цього етапу діагностування дозволяє сформулювати коректний висновок щодо доцільності участі в санації та створити належне інформаційне підґрунтя для розробки плану санації, оцінити ризики його реалізації [43, с. 256]. Формування коректного діагностичного висновку стосовно наявності потенціалу виживання базується на проведенні системи спеціальних досліджень за зазначеними нижче напрямками.

4.1. Оцінка ресурсних передумов виживання підприємства, під якими розуміється сукупність ресурсів, якими володіє підприємство та які можуть забезпечити виведення підприємства зі стану кризи.

Оцінка наявності ресурсних передумов виживання потребує, по-перше, проведення детального аналізу усієї сукупності ресурсів підприємства (матеріальних, фінансових, трудових, організаційних, просторових, інформаційних тощо), діючої організації їх формування та використання; по-друге, оцінку їх адекватності сучасним вимогам, та достатності для забезпечення відновлення життєздатності підприємства та конкурентоздатності його продукції на відповідному сегменті ринку.

4.2. Оцінка можливостей розвитку підприємства та підвищення його конкурентного статусу. Метою цього етапу є оцінка можливості зростання основних показників господарсько-фінансової діяльності підприємства та генерування позитивних грошових потоків в обсягах, достатніх для самофінансування розвитку підприємства та виконання зовнішніх зобов'язань. Об'єктом дослідження є потенціал (тобто нереалізовані можливості) підприємства, виходячи з обсягу ресурсів, що знаходяться або можуть бути залучені, наявних перспектив розвитку окремих видів діяльності підприємства (операційної, інвестиційної, фінансової).

4.3. Аналіз стану зовнішнього середовища та його сприятливості для виходу підприємства зі стану кризи. На цьому етапі діагностики об'єктом дослідження є стан зовнішнього середовища підприємства, макро – та мікроекономічної кон'юнктури. Фактор зовнішнього середовища відіграє суттєву роль у виникненні та розвитку кризових явищ у діяльності окремих

суб'єктів господарювання, посилює або послаблює перебіг кризи. Тому невід'ємною складовою діагностики слід вважати аналіз поточного впливу зовнішнього середовища на стан функціонування підприємства в цілому та, зокрема, стан його фінансів і розробку можливих прогнозів подальшого розвитку ринкової ситуації.

Прогнозування можливих змін зовнішнього середовища та ринкової ситуації є необхідною інформаційною передумовою для формування висновків стосовно напрямку розвитку кризи. Якщо очікуються позитивні тенденції, то є надія на локалізацію кризи або самостійний вихід з неї. Якщо ж прогнозується погіршення стану зовнішнього середовища та ринкової ситуації, то найбільш вірогідно посилення кризи, прискорення її поглиблення. Це відповідно скорочує час та посилює потребу в прийнятті дійових рішень, спрямованих на подолання кризових явищ.

5 етап – узагальнення результатів діагностування кризи розвитку підприємства. Проведення діагностики завершується формуванням загального висновку (звіту), в якому узагальнюються результати проведеної роботи. Загальний звіт за результатами діагностики має в систематизованому вигляді містити усі отримані результати дослідження, а саме: характер прояву кризових явищ та їхній вплив на діяльність підприємства; вірогідність виникнення ситуації банкрутства та її часові параметри (очікуваний термін); ступінь кризи та її масштаби; причини та фактори, що зумовили виникнення кризових явищ та сприятимуть підприємству в подоланні кризи; прогноз стосовно розвитку зовнішнього оточення та ринкової ситуації, характер її впливу на проблеми та можливості підприємства; наявність передумов для виживання та подолання кризових явищ за рахунок мобілізації внутрішніх ресурсів, можливі негативні наслідки подальшого розвитку кризових явищ та процесів для економічних інтересів власників, кредиторів, працівників підприємства.

Викладена декомпозиція процесу діагностики кризи розвитку підприємства дає можливість чітко структурувати процес дослідження, виокремити завдання та об'єкти окремих етапів діагностики, надати

керівництву підприємства та іншим користувачам діагностики (власникам, інвесторам, кредиторам) об'єктивну і повну інформацію для прийняття управлінських рішень та обґрунтування програми необхідних антикризових заходів.

На нашу думку, система фінансової діагностики повинна включати такі концептуальні елементи:

- мета управління (виражена як кількісно, так і не кількісно, наприклад, у формі вербального опису бачення і місії організації);

- цільові : діагностуються параметри (кількісні показники, які характеризують мету управління), або ключові показники ефективності (КПЕ, в термінах управлінського обліку), або збалансовані показники (в термінах BSC – Balanced Scorecard);

- діагностичні : фінансові індикатори (виражають мету: фінансові показники, або цільові параметри);

- інструментарій аналізу (розрахунково-логічні і описові, в тому числі звітні, процедури отримання індикаторів);

- критерії діагностики (цільові значення діагностичних індикаторів).

Для подальшої формалізації системи фінансової діагностики та забезпечення її переведення в комп'ютеризовані алгоритми ми вважаємо за необхідне і можливе використовувати термінологію теорії статистики і термінологію логіки як науки. У теорії статистики ознаками називаються індивідуальні властивості і індивідуальні значення властивості одиниці сукупності, а показниками – узагальнюючі характеристики якої-небудь властивості сукупності, групи. Відповідно, для системи фінансової діагностики в якості ознак (фінансово-діагностичних ознак) будуть розглядатися вихідні значення одиничних об'єктів (значення статей бухгалтерської звітності, обороти і залишки по рахунках бухгалтерського обліку, чисельність персоналу тощо), а в якості показників (фінансово-діагностичні показники) – змодельовані на основі одиничних об'єктів діагностичні індикатори.



Атрибути статистичного показника прийнятні і для моделювання діагностичних показників:

- якісна сторона показника: об'єкт, його властивість;
- кількісна сторона показники: кількість і одиниці виміру;
- територіальні, галузеві та інші межі об'єкта;
- інтервал або момент часу.

Діагностичним фінансовим індикатором є показник, що характеризує мету управління. Інструментарій аналізу включає як загальноприйняті, так і створені з діагностичними цілями нові методи і методики (комбінації методів) економічного аналізу. Критерії фінансової діагностики задаються у вигляді контрольно-діагностичних точок (через системне, ситуаційне і процесне управління) – з орієнтацією на смисловий підхід, що забезпечує бачення організації. При цьому мета (інакше – економічний сенс) діяльності організації – основне питання управління, діагностики, аналізу, контролю, моніторингу, аудиту.

### 1. 3 Методичні засади та практичний інструментарій діагностики кризового стану підприємства

Основу постійно здійснюваних процесів антикризового управління на підприємстві складає система фінансового моніторингу зовнішнього та внутрішнього середовища фірми. Перш, ніж починати розробку заходів антикризового управління на підприємстві (як попереджувального характеру, так і виходу із кризової ситуації, що склалася), необхідно провести діагностику динаміки та характеру стану підприємства, виявити існуючі проблеми, їх причини та можливі наслідки. Кінцевий висновок повинен містити усі отримані результати дослідження: характер прояву кризових явищ та їх вплив на діяльність підприємства, ймовірність виникнення ситуації банкрутства та

очікуваний термін, ступінь кризи та її масштаби, причини та фактори, що обумовили кризу й сприятимуть виходу з неї, прогноз стосовно розвитку зовнішнього оточення та ринкової ситуації, характер її впливу на проблеми та можливості підприємства, наявність передумов для виживання та подолання негативних кризових явищ за рахунок мобілізації внутрішніх ресурсів, можливі негативні наслідки подальшого розвитку кризових явищ та процесів. Проведена таким чином діагностика дає керівництву підприємства об'єктивну та повну інформацію для прийняття управлінських рішень та обґрунтування програми необхідних антикризових заходів.

Діагностика кризових явищ на підприємстві являє собою систему ретроспективного, оперативного і перспективного цільового аналізу, спрямованого на виявлення ознак кризового стану підприємства, оцінку загрози його банкрутства та (або) подолання кризи [60, с. 166].

Необхідно зазначити, що проблема діагностики в санаційному управлінні належить до малодосліджених у вітчизняній економічній та управлінській науці. Разом з тим, діагностика – особливий пізнавальний процес. Методичною і теоретичною основою її дослідження стали наукові праці багатьох вітчизняних і зарубіжних учених : вчення про економічні цикли М. Кондратьєва та

І. Шумпетера, моделі життєвого циклу підприємства Л .Грейнера, методи, прийоми та моделі прогнозування банкрутства В .Ковальова, О. Стоянової, А. Шеремета, Г. Кадикова, О.Терещенка, Л. Лігоненко, Е. Альтмана, Таффлера, У. Бівера, Р. Ліса та інші. Однак, незважаючи на великі і продуктивні дослідження діагностики методами математичної логіки, статистичного й інформаційного моделювання, кібернетичні додатки цих досліджень в економіці виявляють об'єктивні труднощі алгоритмізації і програмування процесів розпізнавання образів.

Система санаційного управління має властивості, що зумовлюють особливості механізму управління: гнучкість і адаптивність, здатність до диверсифікованості і своєчасного ситуаційного реагування, а також можливість

ефективно використовувати потенціал підприємства і неформальні методи управління. ці особливості спричинені і завданнями, які вирішує діагностика: своєчасне розпізнавання симптомів, факторів і причин кризи, що наближається, їх класифікація та вироблення заходів, яких необхідно вжити. Об'єктом діагностики, крім самої соціально-економічної системи, можуть бути і її елементи (рис. 1.5).

- встановлення належності об'єкта до певного класу чи групи об'єктів;
- виявлення відмінностей об'єкта діагностики від об'єктів свого класу шляхом порівняння його фактичних параметрів з базовими;
- визначення припустимих відхилень від базових показників;
- розробка методики формування інституціональних норм як базових показників.

Для забезпечення ефективності діагностика кризи проводиться послідовно в декілька етапів:

У діагностиці кризи розвитку підприємства виділяють щонайменше два основних об'єкти аналізу (рис. 1.6). Визначивши їх, варто зауважити, що не можна обмежити інструментарій діагностики розрахунком тільки фінансових показників. Фінансові показники мають з'являтися на кінцевій стадії діагностики. Вони за своєю суттю є замикаючими. Не слід забувати, що діагностика не здійснюється сама по собі - вона слугує цілям управління. А тому, аналізувати слід не тільки бізнес-процеси, що забезпечують "фінансову функцію" підприємства, але й усі основні бізнес-процеси, пов'язані з діяльністю підприємства.

Рисунок 1.6 – Об'єкти діагностики підприємства [розроблено автором]

У теорії і практиці антикризового управління існують різні методологічні підходи до діагностики кризи і прогнозування банкрутства підприємств.

Досить часто для діагностики результатів діяльності та стану підприємства використовується фінансовий інструментарій, що містить у собі велику кількість фінансових показників (коефіцієнтів), які дублюють один одного, і необхідність використання тих чи інших коефіцієнтів є не завжди очевидною. На нашу думку, для цілей діагностики варто використовувати тільки ті показники, які є інформаційною основою для прийняття управлінських рішень. Керуючись принципом розумної достатності та на основі досвіду роботи з вітчизняними підприємствами, економісти О. І. Дацій, Н. В. Нестеренко, С. Я. Салига вважають доцільним обмежити набір засобів фінансової діагностики до трьох основних інструментів: фінансової звітності, фінансових коефіцієнтів, а також вертикального й горизонтального аналізу фінансових звітів [34].

Інструментарій фінансової діагностики становить основу для різних методологічних підходів та систем прогнозування банкрутства та фінансової кризи. Розрізняють дві підсистеми діагностики кризи – експрес-аналіз і фундаментальне дослідження. Перша підсистема являє собою механізм регулярної оцінки індикаторів кризи на основі характеристики фінансового стану підприємства за стандартними алгоритмами аналізу і реалізується через такі основні етапи: визначення внутрішніх та зовнішніх об'єктів спостереження; формування системи індикаторів оцінки загрози банкрутства; аналіз окремих сторін кризового фінансового розвитку підприємства стандартними методами; попередня оцінка масштабів кризових процесів.

1) Визначення об'єктів спостереження "кризового поля", що реалізує загрозу банкрутства підприємства. Досвід показує, що в сучасних економічних умовах практично всі аспекти фінансової діяльності підприємства можуть генерувати загрозу його банкрутства. Тому система спостереження "кризового поля" має будуватися з урахуванням міри генерування цієї загрози шляхом виділення найбільш істотних об'єктів за цим критерієм. З цих позицій систему спостереження "кризового поля" підприємства можна представити такими основними об'єктами: ринкова вартість підприємства; структура капіталу підприємства; склад фінансових зобов'язань підприємства за терміновістю погашення; склад активів підприємства; склад поточних витрат підприємства; рівень концентрації фінансових операцій у зонах підвищеного ризику; чистий грошовий потік підприємства.

2) Формування системи індикаторів оцінювання загрози банкрутства підприємства. Система таких індикаторів формується за кожним об'єктом спостереження "кризового поля". До найважливіших об'єктів "кризового поля" належать: чистий грошовий потік, ринкова вартість підприємства, структура капіталу підприємства з позицій оцінювання автономії, склад фінансових зобов'язань підприємства за терміновістю погашення, склад активів підприємства з позиції їх ліквідності, склад поточних витрат підприємства, рівень концентрації фінансових операцій у зонах підвищеного ризику. Набір

індикаторів оцінювання загрози банкрутства залежить від особливостей фінансової діяльності підприємства, цілей діагностики.

3) Аналіз окремих сторін кризового фінансового розвитку підприємства, здійснюваний стандартними методами. Основу такого аналізу становить порівняння фактичних показників індикаторів із плановими (нормативними) та виявлення розмірів відхилень у динаміці. Зростання розміру негативних відхилень у динаміці характеризує наростання кризових явищ фінансової діяльності підприємства, що генерують загрозу його банкрутства. У процесі аналізу, окрім стандартних методів (горизонтального, вертикального, порівняльного, коефіцієнтного аналізу), використовують інтегральний фінансовий аналіз, заснований на "моделі "Дюпон".

4) Попереднє оцінювання масштабів кризового фінансового стану підприємства. Таке оцінювання здійснюється на основі аналізу окремих сторін кризового розвитку підприємства за ряд попередніх етапів з використанням розглянутих вище індикаторів оцінювання загрози банкрутства.

У практиці фінансового менеджменту при оцінюванні масштабів кризового фінансового стану підприємства використовується три принципових характеристики: легка фінансова криза; глибока фінансова криза; фінансова катастрофа. Кожна з цих характеристик за необхідності отримує більш поглиблену диференціацію (табл. 1.1).

Системи експрес-діагностики банкрутства в інтерпретації різних авторів можуть набувати індивідуальної форми та відрізнятись змістовно, однак у будь-якому разі її застосування спрямоване на забезпечення раннього виявлення ознак кризового розвитку підприємства і дає змогу вжити оперативних заходів щодо їх нейтралізації. Ефект такого запобігання найбільше відчувається на стадії легкої фінансової кризи підприємства. Остаточне визначення (ідентифікація) масштабів кризового фінансового стану підприємства має включати аналітичні й прогностичні результати фундаментальної діагностики банкрутства і визначати можливі напрями відновлення фінансової рівноваги господарюючого суб'єкта.

Логічним продовженням виступає фундаментальна діагностика, яка здійснюється поетапним вирішенням трьох блоків завдань:

- систематизація основних факторів, що обумовлюють розвиток кризи на основі отриманих результатів експрес-аналізу;
- поглиблене дослідження кризового фінансового стану з метою виявлення його причин та потенціалу виживання;
- узагальнення результатів діагностики кризи та прогнозування можливості розвитку підприємства.

Таблиця 1.1 – Попереднє оцінювання масштабів кризового фінансового стану підприємства [34]

Об'єкти спостереження	Масштаби кризового фінансового стану		
	Легка фінансова криза	Глибока фінансова криза	Фінансова катастрофа
1	2	3	4
Чистий грошовий потік	Зниження ліквідного грошового потоку	Від'ємне значення чистого грошового потоку	Різко від'ємне значення чистого грошового потоку
Ринкова вартість підприємства	Стабілізація ринкової вартості підприємства	Тенденція до зниження ринкової вартості підприємства	Обвальне зниження ринкової вартості підприємства
Склад фінансових зобов'язань підприємства за швидкістю погашення	Підвищення суми і питомої ваги короткострокових фінансових зобов'язань	Високий коефіцієнт невідкладних фінансових зобов'язань	Надмірно високий коефіцієнт невідкладних фінансових зобов'язань
Склад поточних витрат підприємства	Тенденція до зростання змінних витрат	Високий коефіцієнт операційного важеля при тенденції до зростання змінних витрат	Дуже високий коефіцієнт операційного важеля при тенденції до зростання загального рівня поточних витрат

Фундаментальна діагностика банкрутства дає змогу одержати найбільш розгорнуту картину кризового фінансового стану підприємства і конкретизувати форми та методи його майбутнього фінансового оздоровлення.

З вищевикладеного зрозуміло, що своєчасне розпізнавання ознак і природи кризи, її локалізація, використання елементів дослідження як заходи

превентивної санації та відновлення платоспроможності становлять суть цілей діагностики в санаційному управлінні.

Безпосереднє використання фінансової звітності є першим, але не основним кроком фінансової діагностики. Докладний аналіз підприємства за допомогою даних фінансової звітності зробити можна, але водночас одержати відповіді на деякі запитання уточнювального характеру можна тільки на підставі первинних фінансових звітів. Зміст вертикального й горизонтального аналізу фінансової звітності є надзвичайно простий і забезпечує можливість упорядкування фінансової інформації. Цей інструментарій фінансової діагностики дозволяє забезпечити порівнянність фінансових показників, оскільки для прийняття рішення вони мають бути зіставлені та порівняні з іншими аналогічними показниками, що стосуються об'єкта діагностики. Для зіставлення використовують показники даного підприємства за попередні періоди або аналогічні показники інших підприємств, що належать до тієї самої галузі (зазвичай підприємств-конкурентів).

У даному контексті доречно згадати поняття нормативу. В багатьох посібниках з фінансового аналізу поряд з визначенням того чи іншого фінансового показника зазвичай вказують його цільовий норматив. Проте, слід зауважити, що подібні твердження слід використовувати з урахуванням специфіки галузі та особливостей функціонування самого підприємства. У світовій практиці методичним замінником нормативу фінансового показника є "середні по галузі" значення фінансових показників. Ці значення оцінюються щороку на основі фактичних результатів діяльності реальних підприємств з обліків галузевої належності і масштабу діяльності. Якщо ж таких даних немає чи вони є непорівнянними, то єдиним джерелом порівняння є значення цього показника підприємства за минулий період. Спостерігаючи позитивну, спрямовану на поліпшення, динаміку окремого показника підприємства, його керівництво має підстави вважати, що воно працює успішно. Водночас негативна динаміка змушує шукати слабкі місця діяльності.

Невід'ємною складовою фінансової діагностики залишається



коефіцієнтний аналіз. Якість діагностики загрози банкрутства визначається, передусім, набором оціночних показників, що використовуються для отримання експертного висновку. Саме тому розробці переліку таких показників та обґрунтування доцільності їх застосування присвячено чимало досліджень іноземних [43, 67, 80] та вітчизняних економістів-фінансистів [4, 10, 15, 17, 32, 44, 56].

Вивчення спеціальної літератури за темою нашого дослідження показало, що на сьогодні не існує загальновизнаного переліку оціночних показників кризового стану та загрози банкрутства. Окремі дослідники пропонують надто обмежений їх перелік, до якого, як правило, входять коефіцієнт абсолютної ліквідності, коефіцієнт загального покриття та коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами. Інші дослідники не вважають за доцільне чітко виокремлювати систему показників-індикаторів загрози банкрутства та ототожнюють з нею систему показників фінансового стану підприємства. Такий підхід, на нашу думку, також є недостатньо коректним, оскільки не дає можливості чітко визначити правила (критерії) щодо наявності кризи розвитку підприємства. Враховуючи пропозиції різних авторів, система фінансових показників для діагностики фінансового стану підприємства та загрози банкрутства має включати наступні блоки: показники ліквідності; структури капіталу; операційної діяльності; ефективності використання активів; ринкові показники (рис. 1.7).



ймовірності банкрутства підприємства [80, с. 56]

Наразі слід згадати про існування ще одного підходу до прогнозування ймовірності банкрутства підприємств – державного, який є результатом синтезу різних наукових прийомів та методів аналізу фінансового стану підприємства з метою виявлення ознак неплатоспроможності та дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства. Особливий статус цього підходу визначається державним рівнем його розробки та обґрунтування з відповідним нормативним закріпленням. Методологічну основу державного підходу до діагностики фінансової кризи та прогнозування ймовірності банкрутства підприємств становлять Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства, затверджені наказом Міністерства економіки України від 19.01.2006 р. №14 [55]. Саме цей документ містить норми та критерії, за якими суб'єкти господарювання можуть бути визнані неплатоспроможними господарським судом, а також визначає порядок проведення поглибленого аналізу фінансово-господарської діяльності неплатоспроможного підприємства, перелік та методику розрахунку показників оцінки фінансового стану, структуру звіту. Враховуючи значущість державного підходу при визначенні фінансового стану підприємств і перспектив їх подальшого функціонування та розвитку, вважаємо за доцільне в нашому дослідженні приділити більше уваги можливостям його практичного застосування для оцінки фінансового стану досліджуваного підприємства. Завершуючи розгляд методологічних аспектів фінансової діагностики слід зазначити, що її обов'язковою складовою має бути узагальнення результатів аналізу. Коли розраховано всі фінансові коефіцієнти, зроблено горизонтальний і вертикальний аналіз фінансової звітності й описано її особливості, характерні для аналізованого періоду, необхідно зробити висновки, заради яких, власне, і було здійснено все вищезазначене. Подання таких висновків має бути лаконічним і конструктивним, тобто спрямованим на пошук шляхів поліпшення діяльності компанії.

## Висновки за розділом 1

У першому розділі «Теоретико-методичні засади діагностики фінансової кризи на підприємстві» викладено теоретичний аналіз сутності фінансової кризи підприємства, основних категорій антикризового менеджменту та підходів до проведення фінансової діагностики ймовірності банкрутства

1. Розбіжності в поглядах щодо сутності та природи виникнення кризи в роботах авторів, на наш погляд, можна пояснити необхідністю використання різних підходів для усунення причин кризових явищ в економічних системах мікрорівня. В основу управлінських рішень щодо їх застосування має бути покладено механізм розгортання фінансової кризи.

Ознайомлення з науковими розробками щодо проблем антикризового управління показало, що механізм виникнення та розгортання фінансової кризи базується на використанні однієї з фундаментальних складових економічної теорії – концепції циклічності розвитку економічних систем, яка вже понад сто років посідає чільне місце в дослідженнях різних наукових шкіл та напрямів економічної науки.

Проведений монографічний аналіз дозволив сформулювати наступне визначення: фінансова криза – це дисбаланс фінансової рівноваги підприємства, породжений циклічним розвитком взаємопов'язаних та взаємообумовлених кризових явищ і веде до знецінення власного капіталу за відсутності адекватних антикризових заходів. Виходячи з послідовності розгортання фінансової кризи, її можна розглядати як цілий комплекс взаємопов'язаних проблем, що виникають у сфері фінансів підприємства. У зв'язку з цим виділено послідовні прояви фінансової кризи. Перші з них з'являються у вигляді порушення ліквідності – спочатку як окремих складових майна, а потім підприємства в цілому, чим започатковується процес порушення фінансової рівноваги. Квінтесенцією розвитку фінансової кризи є банкрутство

підприємства, яке веде до його ліквідації, що для власників означає повну втрату вкладеного капіталу.

2. Опрацювання наукового доробку з питань діагностичного аналізу довело, що діагностика є функцією і специфічною стадією антикризового управління. Це вихідний пункт для прогнозу альтернативного розвитку підприємства. Для вищого керівництва і власників підприємства вона є засобом одержання достовірної якісної інформації про його реальні можливості на початковій стадії економічної кризи й основою для використання особливих методів і механізмів менеджменту.

Діагностика – це водночас і оцінювання вірогідності поточного фінансового обліку та звітності, база для висування гіпотез про закономірності і можливий нестійкий фінансово-економічний стан. Поряд із цим необхідне узагальнення теорії діагностики, щоб узагальнити різноманіття підходів до діагнозу фінансово-економічного стану підприємства, його організаційної будови і системи управління.

3. Інструментарій фінансової діагностики становить основу для різних методичних підходів та систем прогнозування банкрутства та фінансової кризи, серед яких розрізняють дві підсистеми діагностики кризи – експрес-аналіз і фундаментальне дослідження.

Діагностика ймовірності банкрутства визнається одним з необхідних етапів процесу антикризового управління, оскільки саме її результати дають змогу визначити ступінь розвитку кризи, її масштаби, реальність та очікуваний час виникнення ситуації банкрутства, обґрунтувати заходи, необхідні для її подолання. Проведений аналіз теоретичних аспектів щодо діагностики фінансової кризи та прогнозування банкрутства дає підставу стверджувати, що вона цілком обґрунтовано визнається одним з необхідних етапів процесу антикризового управління, оскільки саме її результати дають змогу визначити ступінь розвитку кризи, її масштаби, реальність та очікуваний час виникнення ситуації банкрутства, оцінити можливості підприємства щодо подолання кризи та обґрунтувати заходи, необхідні для цього.

## РОЗДІЛ 2

### ДІАГНОСТИКА ТА ІДЕНТИФІКАЦІЯ ФІНАНСОВОГО СТАНУ

#### ПРАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» ЗА 2015-2017 РОКИ

##### 2.1 Фінансово-економічна характеристика діяльності ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за 2015-2017 роки

Перш ніж здійснимо аналіз основних тенденцій змін показників фінансово-господарської діяльності ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» представимо коротку історичну довідку.

Підприємство має багату історію. Фабрика заснована у 1935 році. З 1960 року по 1992 рік Житомирська панчішна фабрика «Комсомолка». У 1992 році створене АТЗТ «Україна» шляхом приватизації фабрики. Основою для утворення фабрики була Постанова Ради Народних Комісарів від 27 серпня 1935 року. Наявні виробничі площі колишньої шпилько-колодкової фабрики були реконструйовані з урахуванням вимог панчішно-шкарпеткового виробництва. Урочистий пуск відбувся 7 листопада 1935 року. На кінець 1935 року кількість працюючих складала 183 особи. Кількість технологічного обладнання - 37 одиниць. Кількість видів продукції - 3, це панчохи жіночі, панчохи дитячі, шкарпетки чоловічі з бавовняної пряжі. Вироблено продукції 61480 пар.

У 1938 році на фабриці працювали вже 1000 робітників, річний випуск склав 3,1 млн. пар. У період тимчасової німецько-фашистської окупації (1941-1943р.) фабрика була зруйнована, пошкодження склали 80 %. У 1944 році фабрика поновляє роботу, і у 1948 році досягає довоєнного рівня.

Протягом всього існування підприємства будувались нові корпуси цехів, постійно проводились інвестування у технічне переоснащення та

реструктуризацію виробництва, механізацію, автоматизацію та комп'ютеризацію технологічних процесів.

Приватне акціонерне товариство «ЕКОТЕКСТИЛЬ» є правонаступником АТЗТ «Україна», яке, в свою чергу, є правонаступником Підприємства з колективною формою власності «Житомирська ордена Знак Пошани панчішна фабрика «Комсомолка».

Товариство не має у своєму складі дочірніх підприємств, філій, представництв та інших відокремлених структурних підрозділів. Виробничі площі товариства знаходяться на одній земельній ділянці та розташовані за місцем знаходження товариства: Житомирська обл., м. Житомир, проспект Миру, 16. Площа земельної ділянки, яку займає товариство - 7,3178 га. Організаційна структура товариства представлена наступним чином: адміністрація підприємства; склад готової продукції; склади матеріалів та сировини; регіональні склади - 7; магазини - 2; в'язальна дільниця; швейна дільниця; фарбувальна дільниця; дільниця формування; дільниця випускна, допоміжні дільниці.

Основними видами діяльності є: виробництво трикотажних панчішно-шкарпеткових виробів, роздрібна торгівля іншими непродовольчими товарами, не віднесеними до інших групувань, надання інших місць для тимчасового проживання, не віднесених до інших групувань.

Підприємство виробляє панчішно-шкарпеткові вироби для всіх верст населення - шкарпетки та підслідники чоловічі, жіночі, шкарпетки дитячі; напівпанчохи чоловічі, жіночі, дитячі; колготки жіночі, дитячі із різних видів пряжі та ниток-бавовни, вовни, акрилу, льону, поліаміду та різноманітних сполучень натуральних волокон з синтетичними нитками, зимові теплі та тонкі літні.

Постійно поліпшується якість виробів, зовнішнє оформлення, маркування та пакування. Впроваджено штрих кодування виробів. Висококваліфіковані спеціалісти підприємства з багаторічним досвідом майстерності постійно працюють над удосконаленням технології, розробляють колекції з

використанням нових видів сировини. Якісні показники панчішно-шкарпеткових виробів контролюються лабораторією з сертифікаційних випробувань текстильних та трикотажних виробів, яка акредитована у Національному Агентстві Акредитації України. Дитячий асортимент сертифікований, чоловічий та жіночий має заключення санітарно-гігієнічної експертизи.

Стратегія подальшої діяльності підприємства залежить від зростання попиту на продукцію, що виробляється, розширення ринків збуту, особливо експорту продукції, рівня інфляції, своєчасності розрахунків покупців за отриману продукцію. ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» має плани щодо оновлення асортименту продукції, але поки що, поліпшення фінансового стану не передбачається, оскільки через зростання цін на, паливно-мастильні матеріали, електроенергію, тарифів на перевезення, зростає собівартість продукції та виникає скорочення попиту на неї. Також, значну роль відіграють події на сході України та в Криму, які привели до скорочення ринків збуту панчішно-шкарпеткових виробів. Вищевказані істотні фактори можуть вплинути на діяльність товариства в майбутньому та привести до подальшого зменшення обсягів виробництва та об'ємів реалізації.

Для того, щоб надати фінансово-економічну характеристику діяльності ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за 2015-2017 роки, здійснимо аналіз основних показників, які ілюструють зміни в обсягах майна та капіталу, трудових ресурсів та економічних показників. Зазначені показники представлені в таблиці 2.1.

Таблиця 2.1 – Основні фінансово-економічні показники діяльності ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за 2015-2017 роки

Показник	Роки:			Відхилення показника (+,-), тис. грн.:		Темп росту (зменшення), %:	
	2015	2016	2017	2016 р. від 2015 р.	2017 р. від 2016 р.	2016 р. до 2015 р.	2017 р. до 2016 р.
1	2	3	4	5	6	7	8
1. Капітал, тис. грн. (на кінець року):	99366,0	71724,0	80552,0	-27642,0	8828,0	72,2	112,3



1.1. Зареєстрований (пайовий) капітал, тис. грн.	2171,0	2171,0	2171,0	0,0	0,0	100,0	100,0
1.2. Власний капітал, тис. грн.	31924,0	21639,0	12641,0	-10285,0	-8998,0	67,8	58,4
1.4. Позиковий капітал, тис. грн.	67442,0	50085,0	67911,0	-17357,0	17826,0	74,3	135,6
1.5. Довгострокові зобов'язання, тис. грн.	26362,0	0,0	0,0	-26362,0	0,0	0,0	x

## Продовження таблиці 2.1

1	2	3	4	5	6	7	8
1.6. Поточні зобов'язання, тис. грн.	40828,0	49755,0	67310,0	8927,0	17555,0	121,9	135,3
2. Майно, тис. грн. (на кінець року):	99366,0	71724,0	80552,0	-27642,0	8828,0	72,2	112,3
2.1. Необоротні активи, тис. грн.	27453,0	24394,0	22093,0	-3059,0	-2301,0	88,9	90,6
2.2. Основні засоби, тис. грн.	26390,0	23252,0	20571,0	-3138,0	-2681,0	88,1	88,5
2.3. Оборотні активи, тис.грн.	71913,0	47330,0	58459,0	-24583,0	11129,0	65,8	123,5
2.4. Запаси, тис. грн.	47768,0	29580,0	39785,0	-18188,0	10205,0	61,9	134,5
2.5. Дебіторська заборгованість, тис. грн.	23986,0	15395,0	18486,0	-8591,0	3091,0	64,2	120,1
2.6. Грошові кошти і поточні фінансові вкладення, тис. грн.	159,0	2355,0	188,0	2196,0	-2167,0	1481,1	8,0
3. Трудові ресурси							
3.1. Середньооблікова чисельність працівників, чол.	474	358	336	-116,0	-22,0	75,5	93,9
3.2. Фонд оплати праці, тис. грн.	20398,3	20858,4	26567,7	460,1	5709,3	102,3	127,4
3.3. Середньомісячна заробітна плата одного працівника, грн.	3586,2	4855,3	6589,2	1269,1	1733,9	135,4	135,7
3.4. Продуктивність праці, тис. грн.	173,3	216,1	253,4	42,8	37,2	124,7	117,2
4. Економічні показники							
4.1. Власний оборотний капітал, тис. грн.	4471,0	-2755,0	-9452,0	-7226,0	-6697,0	-61,6	343,1
4.1. Робочий (функціонуючий) капітал, тис. грн.	31085,0	-2425,0	-8851,0	-33510,0	-6426,0	-7,8	365,0
4.2. Частка робочого капіталу в оборотних активах, %	43,23	-5,12	-15,14	-48,3	-10,0	-11,9	295,5
4.3. Виручка від реалізації продукції, тис. грн.	82142,0	77375,0	85136,0	-4767,0	7761,0	94,2	110,0
4.3. Собівартість готової продукції, тис. грн.	60476,0	61648,0	66333,0	1172,0	4685,0	101,9	107,6
4.4. Рівень витрат виробництва до виручки від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), %	73,62	79,67	77,91	6,1	-1,8	108,2	97,8
4.5. Валовий прибуток, тис. грн.	21666,0	15727,0	18803,0	-5939,0	3076,0	72,6	119,6

Продовження таблиці 2.1

1	2	3	4	5	6	7	8
4.5. Фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування: прибуток (+), збиток (-), тис. грн.	-7039,0	-10477,0	-6841,0	-3438,0	3636,0	148,8	65,3
- на 1 тис. грн. виручки від реалізації продукції	-0,086	-0,135	-0,080	0,0	0,1	158,0	59,3
4.6. Чистий прибуток (+), збиток (-), тис. грн.	-7039,0	-10477,0	-6841,0	-3438,0	3636,0	148,8	65,3
5. Фінансові коефіцієнти:							
5.1. Коефіцієнт покриття	1,761	0,951	0,869	-0,810	-0,083	54,0	91,3
5.2. Коефіцієнт уточненої ліквідності	1,757	0,904	0,866	-0,854	-0,038	51,4	95,8
5.3 Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,004	0,047	0,003	0,043	-0,045	1215,4	5,9
5.4. Коефіцієнт фінансової незалежності	0,321	0,302	0,157	-0,020	-0,145	93,9	52,0
5.5. Коефіцієнт фінансової залежності	0,679	0,698	0,843	0,020	0,145	102,9	120,7
5.6. Коефіцієнт фінансового ризику	2,113	2,315	5,372	0,202	3,058	109,6	232,1

За результатами розрахунків, наведених в таблиці 2.1 можна зробити наступні висновки. Сукупний капітал ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за 2015-2016 роки зменшився на 27642 тис. грн., або на 27,8 %. Цей факт негативно характеризує діяльність підприємства. В 2017 році порівняно з 2016 роком ситуація виправилася. Приріст капіталу склав 8828 тис. грн., або 12,3%.

Зазначені зміни склались в 2016 році порівняно з 2015 роком за рахунок зменшення як власного так і позикового капіталу. Динаміку капіталу унаочнено на рис. 2.1.

У 2016 році порівняно з 2015 роком зменшення власного капіталу склало 32,2 %, або 10285 тис. грн. Позиковий капітал скоротився на 17357 тис. грн., або на 35,7 %. В 2017 році негативної оцінки заслуговує зменшення власного капіталу, яке склало 8998 тис. грн., або 41,6 %. Приріст сукупного капіталу забезпечено за рахунок нарощення зовнішніх запозичень, а саме на 17826 тис. грн., або 35,6 %. Враховуюче те, що на довгостроковій основі кошти товариство

не залучало, приріст позикового капіталу спричинено збільшенням поточних зобов'язань підприємства.

Змінилась і структура капіталу товариства. Так, якщо в 2015 році в складі сукупного капіталу частка власного складала 32,1 %, то в 2017 році вона зменшилась до 15,7 %.

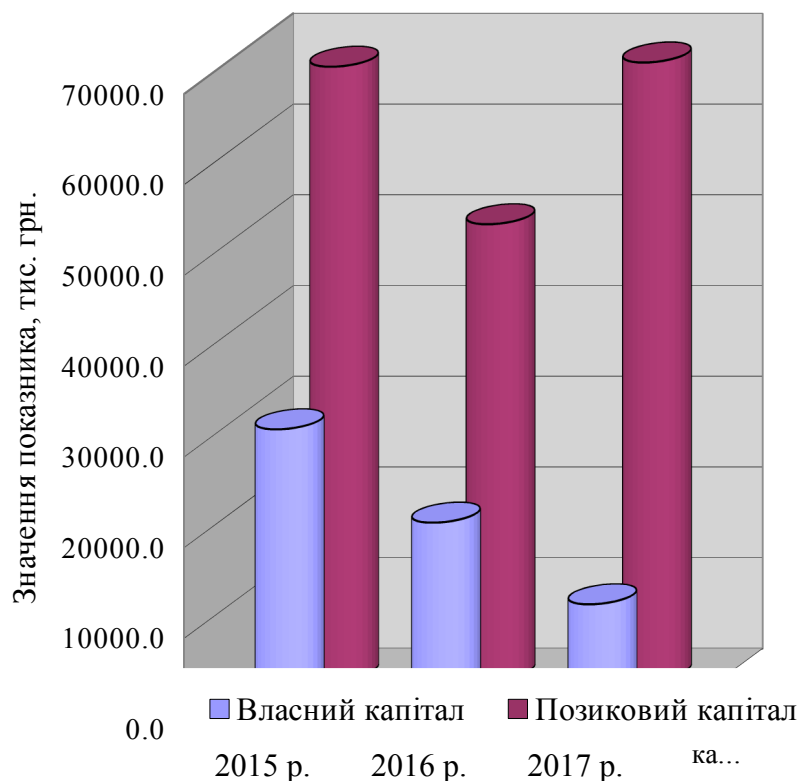


Рисунок 2.1 – Динаміка капіталу ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за 2015-2017 роки (на кінець року)

За три роки дослідження підприємство мало в своєму розпорядженні власний оборотний капітал лише у 2015 році. Дефіцит цього показника фіксуємо за від'ємними значеннями, які він набув, в 2016 році – 2755 тис. грн., в 2017 році – 9452 тис. грн. Негативно слід відмітити збільшення дефіциту власного оборотного капіталу в 2017 році порівняно з 2016 роком. Аналогічні зміни демонструє показник робочого капіталу. Поточні зобов'язання підприємства виявили сталу динаміку росту. В 2016 році порівняно з 2015 роком збільшилися на 8927 тис. грн. (21,9 %), в 2017 році приріст більший, а

саме 35,3 %. Слід зауважити, що збільшення позикового капіталу призводить до підвищення рівня фінансової залежності підприємства.

Обсяги майна ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за 2015-2016 роки зменшилися на 27642 тис. грн., або на 27,8 %. В 2017 році порівняно з 2016 роком приріст зазначеного показника склав 8828 тис. грн., або 12,3 % (рис. 2.2).

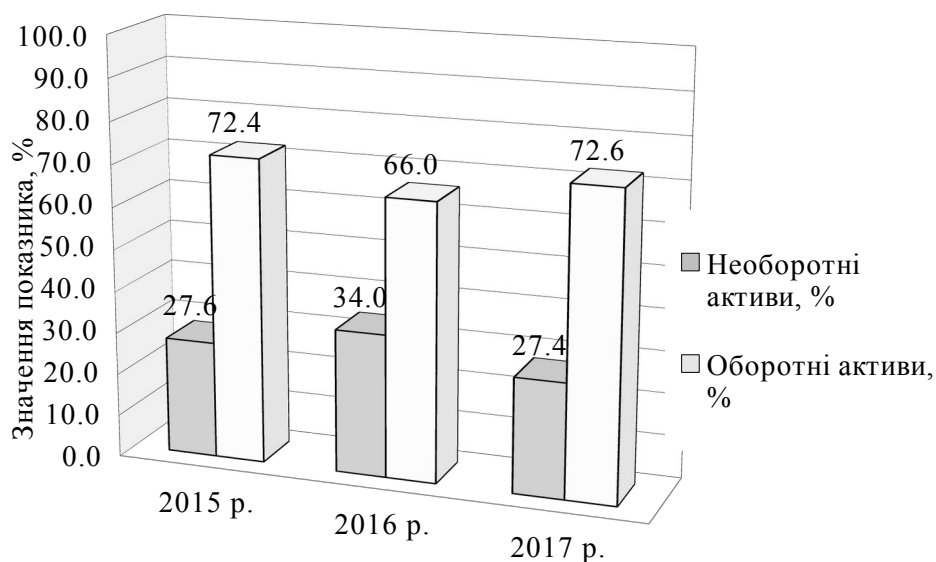


Рисунок 2.2 – Динаміка структури майна ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за 2015-2017 роки (на кінець року)

Найбільшу частку у структурі майна займають необоротні активи, 72,4 %, 66,0 %, 72,6 % відповідно станом на кінець 2015 року, станом на кінець 2016 року, станом на кінець 2017 року. Слід зазначити, що також має місце не стійка динаміка зміни частки оборотних активів. В 2016 році збільшення, 2017 році – зменшення. Нестабільно змінюються вкладання коштів в запаси, які станом на кінець 2016 року склали 29580 тис. грн., зменшення порівняно с попереднім роком 38,1 %, в 2017 році проти 2016 року приріст – 34,5 %.

Позитивної оцінки заслуговує скорочення обсягів дебіторської заборгованості в 2016 році порівняно з 2015 роком на 35,8 %, або на 8591 тис. грн. Але вже у 2017 році рівень іммобілізації коштів у дебіторські борги зріс на 20,1 %, або на 3091 тис. грн. Грошові кошти та поточні фінансові інвестиції

збільшились з 159 тис. грн. в 2015 році до 2355 тис. грн. в 2016 році, у 2017 році відбулось різке скорочення зазначеного показника, а саме на 2167 тис. грн., або на 92,0 %. Зазначена зміна негативно вплинула на абсолютну ліквідність товариства.

Стосовно трудових ресурсів, можемо засвідчити наявність стійкої спадної динаміки чисельності працюючих. З 474 особи в 2015 році до 336 осіб в 2017 році, відповідно збільшився річний фонд оплати праці. Середньомісячна заробітна плата збільшилась в 2016 році проти 2015 року на 35,4 % і склала 4855,3 грн., в 2017 році збільшення на 35,7 %, або 1733,9 грн. Зросла за три роки продуктивність праці, що також заслуговує на позитивну оцінку.

Проаналізуємо основні економічні показники ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за 2015-2017 роки (рис. 2.3. )

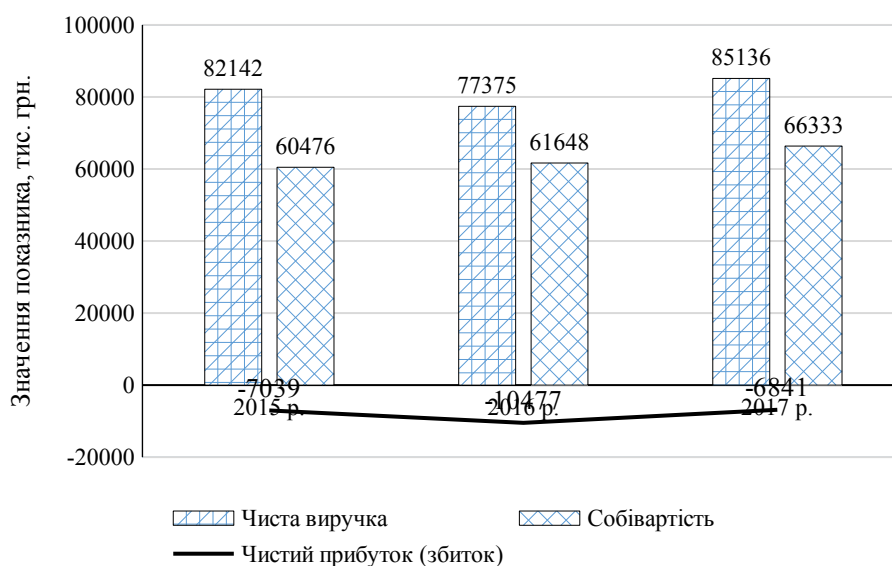


Рисунок 2.3 – Динаміка ключових економічних показників ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за 2015-2017 роки

Діаграма демонструє нестійку динаміку чистого доходу (виручки) від реалізації товарів, робіт, послуг товариства, собівартість реалізованої продукції за три роки навпаки стабільно зростала: з 60476 тис. грн. в 2015 році до 66333 тис. грн. – в 2017 році.

ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за результатами роботи в 2015 році отримало чистий збиток в обсязі 7039 тис. грн. В 2016 році ситуація погіршилася,

результат роботи – підвищення розміру чистого збитку до 10477 тис. грн. В 2017 році проти 2016 року обсяг чистого збитку зменшився на 3636 тис. грн., або 34,7 %.

Підприємство в обороті використовувало власний оборотний капітал та робочий капітал лише у 2015 році. Обсяг цього джерела фінансування складав 4471 тис. грн. та 31085 тис. грн., відповідно.

Частка робочого капіталу в оборотних активах товариства складала 43,23 %. В 2016-2017 роках ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» відчувало дефіцит власних коштів в обороті. Слід відмітити погіршення ситуації у 2017 році проти минулого року.

Значення фінансових коефіцієнтів, а саме коефіцієнта покриття, коефіцієнта абсолютної ліквідності, коефіцієнта фінансової незалежності є значно нижчими за рекомендовані. В 2017 році проти 2016 року погіршилися. Так, товариство за рахунок наявних платіжних засобів було в змозі повністю розрахуватись по своїх короткострокових зобов'язаннях лише у 2015 році. У 2016-2017 роках значення коефіцієнта покриття не досягло навіть одиниці. Знизився коефіцієнт уточненої ліквідності.

Над критично низькими є значення коефіцієнта абсолютної ліквідності. В 2015 році ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» було в змозі негайно за рахунок наявних грошових коштів погасити лише 0,4 % термінових зобов'язань проти 20 % за нормою. В 2016 році – 4,7 %, в 2017 році – 0,3 %.

Капітал товариства станом на кінець 2015 року на 32,1 % сформовано за рахунок власного капіталу. У 2017 році цей показник склав 15,7 %. Відповідно зріс рівень фінансової залежності та підвищився фінансовий ризик, який ця залежність викликає.

Загальний висновок: ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» в 2015-2017 роках забезпечило формування кризового фінансового стану.

## 2.2 Експрес-діагностика кризових симптомів розвитку ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» в 2015-2017 роках

Експрес-діагностика кризових симптомів розвитку підприємства здійснюється в певній послідовності. На думку І. А. Бланка, вона має поєднувати у собі чотири етапи: 1. визначення об'єктів «кризового поля», що несуть у собі загрозу виникнення фінансової кризи; 2. формування системи індикаторів загрози банкрутства підприємства; 3. аналіз окремих сторін кризового фінансового розвитку підприємства з використанням стандартних методів; 4. попередня оцінка масштабів кризового фінансового розвитку підприємства [17, С.161].

Як свідчить практика фінансового менеджменту, в сучасних умовах господарювання майже всі аспекти фінансово-господарської діяльності підприємства можуть генерувати загрозу його банкрутства. Саме тому система спостереження «кризового поля» формується з урахуванням ступеня цієї загрози шляхом виділення найбільш важливих об'єктів за цим критерієм. З цих позицій система спостереження «кризового поля» досліджуваного підприємства, на нашу думку, повинна включати: структуру активів і капіталу; ліквідність та платоспроможність; фінансову стійкість; прибутковість.

Проаналізуємо показники-індикатори об'єктів «кризового поля» ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за 2015-2017 роки. Передусім розглянемо динаміку складу та структури необоротних активів підприємства (табл. 2.2).

Необоротні активи підприємства зменшились з 27453 тис. грн. станом на кінець 2015 року до 22093 тис. грн. станом на кінець 2015 року. В 2016 році проти 2015 року скорочення їх вартості склало 3059 тис. грн., або 11,14 %, в 2017 році проти 2016 року – 2301 тис. грн., або 9,43 %. Причиною цього виявилось скорочення вартості основних засобів ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» (на 11,89 % та 11,53 %, відповідно).



Таблиця 2.2 – Динаміка складу та структури необоротних активів ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за 2015-2017 роки (станом на кінець року)

Показник	2015 рік		2016 рік		2017 рік		Відхилення (+,-) тис. грн.		Темп приросту, %	
	сума, тис. грн.	питома вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %	в 2016 р. порівняно з 2015 р.	в 2017 р. порівняно з 2016 р.	в 2016 р. порівняно з 2015 р.	в 2017 р. порівняно з 2016 р.
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1. Нематеріальні активи	14	0,05	19	0,08	550	2,49	5	531	35,71	2794,74
2. Незавершені капітальні вкладення	0	0,00	0	0,00	2	0,01	0	2	X	X
3. Залишкова вартість основних засобів	26390	96,13	23252	95,32	20571	93,11	-3138	-2681	-11,89	-11,53
4. Інші фінансові інвестиції	150	0,55	150	0,61	0	0,00	0	-150	0,00	-100,00
5. Відстрочені податкові активи	847	3,09	847	3,47	847	3,83	0	0	0,00	0,00
6. Інші необоротні активи	52	0,19	126	0,52	123	0,56	74	-3	142,31	-2,38
7. Разом	27453	100,00	24394	100,00	22093	100,00	-3059	-2301	-11,14	-9,43

Зменшилась і часта цього найважливішого елементу необоротних активів підприємства: з 96,13 % станом на кінець 2015 року, 95,32 % – станом на кінець 2016 року до 93,11 % – станом на кінець 2017 року.

Високим є ступінь зношеності основних засобів товариства, з кожним роком він підвищувався і станом на кінець 2017 року склав 69,67 %, що досить значно (рис. 2.4).

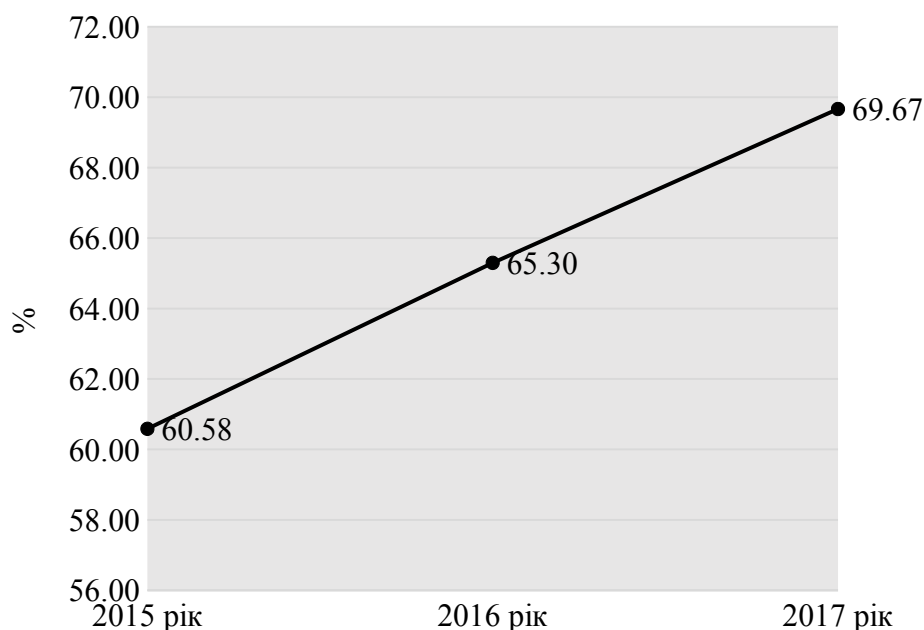


Рисунок 2.4 – Динаміка рівня зносу основних засобів ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за 2015-2017 роки (на кінець року)

Вкладання коштів в необоротні активи в 2015-2016 роках було незначним, але в 2017 році ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» станом на кінець року мало на балансі необоротних активів вартістю 550 тис. грн., що перевищує показник минулого року в 27 разів. На цю складову необоротних активів стало припадати 2,49 % проти 0,08 %. Інші фінансові інвестиції та незавершені капітальні вкладення суттєвої ролі в складі необоротних активів підприємства не відігравали. Незмінною є сума на протязі 2015-2017 років відстрочених податкових активів, факт їх наявності є негативним. За часткою відбулось збільшення з 3,09 % в 2015 році до 3,83 % в 2017 році.

У структурі активів ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» не менш вагому частину, ніж необоротні активи, становлять оборотні засоби (табл. 2.3). Їх балансова вартість станом на кінець року тенденцію не сформувала і за 2017 рік склала 80522 тис. грн., що більше, ніж за 2016 рік на 33222 тис. грн. Слід зауважити, що структура оборотних активів є більш різноманітною, ніж необоротних. В ній представлено короткострокові активи всіх трьох основних груп: запаси, дебіторська заборгованість та грошові кошти і їх еквіваленти.

В 2016 році підприємство накопичило запаси товарів у сховищах на суму 29256 тис. грн., що становило 61,81 % оборотних активів. Сума та питома вага запасів в цьому році проти минулого зменшилася на 18302 тис. грн. (4,32 п.п. за часткою). В 2017 році маємо протилежну зміну. Запаси збільшилися на 10404 тис. грн., або на 35,56 % (за часткою зменшення на 12,57 п.п.). Обсяги дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги при цьому збільшилися на 2056 тис. грн., або на 14,41 % (за часткою 9,88 п.п. зниження). Негативної оцінки заслуговує значне збільшення дебіторської заборгованості за розрахунками: з 839 тис. грн. станом на кінець 2016 року до 1755 тис. грн. – станом на кінець 2017 року. Отже підвищився обсяг коштів, які вилучені з обороту на тимчасовій основі.

За даними форми № 5 «Примітки до фінансової звітності» у складі дебіторської заборгованості товариства застарілих боргів не відображено. Переважна її частина погашається в термін від 3 до 6 місяців.

Залишки грошових коштів у національній валюті на банківських рахунках товариства в 2017 році становили 188 тис. грн., або 0,23 % оборотних активів. Падіння значне і тягне за собою зниження абсолютної ліквідності акціонерного товариства. Отже, за результатами аналізу складу та структури оборотних активів виявлено низку ризикових моментів, які сприяють погіршенню фінансового стану товариства.

Важливим об'єктом «кризового поля» господарюючого суб'єкта є склад та структура його капіталу.

Таблиця 2.3 – Динаміка складу та структури оборотних активів ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за 2015-2017 роки (на кінець року)

Показник	2015 рік		2016 рік		2017 рік		Відхилення (+,-) тис. грн.		Темп змін, %	
	сума, тис. грн.	питома вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %	в 2016 р. порівняно з 2015 р.	в 2017 р. порівняно з 2016 р.	в 2016 р. порівняно з 2015 р.	в 2017 р. порівняно з 2016 р.
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1. Запаси	47558	66,13	29256	61,81	39660	49,24	-18302	10404	-38,48	35,56
2. Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	21947	30,52	14266	30,14	16322	20,26	-7681	2056	-35,00	14,41
3. Дебіторська заборгованість за розрахунками	1793	2,49	839	1,77	1755	2,18	-954	916	-53,21	109,18
4. Інша дебіторська заборгованість	246	0,34	290	0,61	409	0,51	44	119	17,89	41,03
5. Поточні фінансові інвестиції	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0	0,00	0,00
6. Грошові кошти	159	0,22	2355	4,98	188	0,23	2196	-2167	1381,13	-92,02
7. Витрати майбутніх періодів	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0	0,00	0,00
8. Інші оборотні активи	210	0,29	324	0,68	125	0,16	114	-199	54,29	-61,42
9. Разом	71913	100,00	47330	100,00	80552	100,00	-24583	33222	-34,18	70,19

Результати аналізу капіталу, проведеного в попередньому розділі роботи, свідчать про низьку фінансову стійкість підприємства, проїдання власного капіталу непокритими збитками (в 2017 році розмір непокритого збитку склав 1877 тис. грн.). Відображення в балансі непокритих збитків означає, що всі наявні в підприємства джерела покриття їх уже вичерпані, тобто відсутні резервні (страхові) фонди. Єдиним виходом з такої ситуації, який залишається у підприємства, є спроба одержати санаційний прибуток з метою спрямування його на покриття збитків і в такий спосіб провести санацію балансу. Має місце перевантаженість балансу поточною заборгованістю за довгостроковими зобов'язаннями, що містить високі фінансові ризики для підтримання підприємства у рівноважному стані.

Результати діагностики ліквідності та платоспроможності на основі розрахунку та оцінки коефіцієнтів ліквідності виступають вагомим інструментом визначення становища підприємства на ринку товарів, капіталів та цінних паперів. Проведені розрахунки допомагають підприємству визначити негативні чинники впливу на фінансові результати та фінансовий стан в цілому (табл. 2.3).

За 2015-2017 роки рівень загальної ліквідності поступово знижувався. Якщо в 2015 році він становив 176,1 %, то в 2017 році – 86,9 %. Ці значення значно менші від нормативу (150-200 %), а тому за формальними ознаками має розглядатись як криза ліквідності.

На користь цього висновку виступає оцінка значень та динаміки коефіцієнта абсолютної ліквідності. Проти 20 % рекомендованих обсягів грошових коштів готових для погашення термінових зобов'язань ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» може погасити 0,4 % в 2015 році, 4,7 % – в 2016 році, 0,3 % – в 2017 році.

Негативні тенденції зменшення ліквідності за проміжним рівнем, ліквідності запасів та дебіторської заборгованості продемонстрували показники таблиці 2.4. Ріст коефіцієнта співвідношення кредиторської до дебіторської заборгованості також слід розцінювати як кризовий сигнал.

Таблиця 2.4 – Динаміка показників ліквідності ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за 2015-2017 роки (на кінець року)

Показник	2015 рік	2016 рік	2017 рік	Відхилення (+,-)	
				в 2016 р. порівняно з 2015 р.	в 2017 р. порівняно з 2016 р.
1	2	3	4	5	6
1. Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,004	0,047	0,003	0,043	-0,044
2. Коефіцієнт проміжної ліквідності	0,593	0,361	0,277	-0,232	-0,084
3. Коефіцієнт покриття	1,761	0,951	0,869	-0,810	-0,083
4. Коефіцієнт ліквідності запасів	1,170	0,595	0,591	-0,575	-0,003
5. Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власним оборотним капіталом	0,062	-0,058	-0,162	-0,120	-0,103
6. Коефіцієнт ліквідності дебіторської заборгованості	0,587	0,309	0,275	-0,278	-0,035
7. Коефіцієнт співвідношення кредиторської до дебіторської заборгованості	1,160	3,209	3,555	2,049	0,346

Таким чином, результати аналізу показників ліквідності і платоспроможності підтвердили наявність ознак кризового фінансового стану ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ».

Наступний етап діагностики кризових симптомів фінансового розвитку досліджуваного підприємства передбачає здійснення аналізу показників його фінансової стійкості, представлених у таблиці 2.5.

ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» в 2016-2017 роках не мало в своєму обороті власного оборотного капіталу. При цьому обсяг дефіциту цього показника зріс з 2755 тис. грн. в 2016 році до 9452 тис. грн. в 2017 році. Функціонуючий капітал за умови відсутності в цих роках довгострокових зобов'язань дорівнює власному оборотному капіталу, а отже залишився дефіцитним. Наявність кредитів короткострокового характеру та поточної заборгованості за довгостроковими зобов'язаннями не виправила ситуації. Запас стійкості фінансового стану відсутній.

Таблиця 2.5 – Показники діагностики типу фінансової стійкості ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за 2015-2017 роки (на кінець року)

Показник	2015 рік	2016 рік	2017 рік	Відхилення (+,-)	
				в 2016 р. порівняно з 2015 р.	в 2017 р. порівняно з 2016 р.
1	2	3	4	5	6
1. Власний оборотний капітал (ВОК) або наявність власних джерел для фінансування запасів (Н1), тис. грн.	4471,0	-2755,0	-9452,0	-7226,0	-6697,0
2. Функціонуючий капітал (ФК) або наявність власних та довгострокових джерел фінансування запасів (Н2), тис. грн.	31085,0	-2425,0	-8851,0	-33510,0	-6426,0
3. Загальна величина основних джерел фінансування запасів (ЗД) або (Н3), тис. грн.	44335,0	-1744,0	-6652,0	-46079,0	-4908,0
4. Запаси, тис. грн.	47768,0	29580,0	39785,0	-18188,0	10205,0
5. Надлишок (+) чи недостатність (-) ВОК (ФС(вок)) або (Е1), тис. грн.	-43297,0	-32335,0	-49237,0	10962,0	-16902,0
6. Надлишок (+) чи недостатність (-) ФК (ФС(фк)) або (Е2), тис. грн.	-16683,0	-32005,0	-48636,0	-15322,0	-16631,0
7. Надлишок (+) чи недостатність (-) ЗД (ФС(зд)) або (Е3), тис. грн.	-3433,0	-31324,0	-46437,0	-27891,0	-15113,0
8. Запас стійкості фінансового стану (ЗС)	-15,05	-145,74	-196,36	-130,69	-50,62
9. Запас стійкості фінансового стану (ЗС) на 1 грн. запасів, грн.	-0,07	-1,06	-1,17	-0,99	-0,11
10. Тип фінансової стійкості	Кризовий фінансовий стан	Кризовий фінансовий стан	Кризовий фінансовий стан	X	X

Результат: наявність недостатності власних, власних та довгострокових, загального обсягу «нормальних» джерел фінансування запасів в 2015-2017 роках. Здійснені розрахунки дозволили діагностувати тип фінансової стійкості як кризовий.

Часткові аналітичні показники діагностики кризи «втрати фінансової стійкості» ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за 2015-2017 роки наведені в таблиці 2.6.

За даними таблиці, за 2017 рік коефіцієнт фінансової незалежності склав 0,157, що на 0,145 менше, ніж за 2016 рік. Частка власних коштів підприємства у загальній сумі капіталу нижче за 50 % (її критична оцінка) є ознакою не стабільності та залежності підприємства від зовнішніх кредиторів. Динаміка протилежного характеру спостерігалася за показником концентрації позикового капіталу, який є доповнюючим до попереднього – їх сума дорівнює 1,0. Його розмір за досліджуваний період відповідно збільшився на 0,145 і за 2017 рік становив 0,843. Динаміка росту коефіцієнта фінансової залежності та падіння розміру коефіцієнта автономії – кризові симптоми втрати фінансової стійкості.

Можливості ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» щодо погашення своїх зобов'язань відображає коефіцієнт поточної фінансової стійкості. Якщо в 2015 році на кожну гривню позикових коштів поточного характеру припадало 0,782 грн. власного капіталу, то в 2017 році – 0,188 грн. Тенденція до зменшення величини власних ресурсів у розрахунку на кожну гривню позикового капіталу мала негативний вплив на фінансову стійкість підприємства. Доповнює результати аналізу динаміка коефіцієнта, який характеризує співвідношення позикових і власних коштів підприємства.

Так, у 2015 році позиковий капітал підприємства в 2,1 рази перевищував розмір власного капіталу. За 2016 рік ситуація незначно погіршилася, адже зазначене співвідношення збільшилось до 2,3. В наступному році динаміка показника зберіглася, його рівень продовжував зростати і за 2017 рік склав 5,3, що підтверджує висновки про нестійкість фінансового стану підприємства. Виявлені проблеми є досить серйозними для підприємства, оскільки поповнюють перелік симптомів його кризового фінансового стану.



Таблиця 2.6 – Показники діагностики кризи «втрати фінансової стійкості» ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за 2015-2017 роки (на кінець року)

Показник	Норма	2015 рік	2016 рік	2017 рік	Відхилення (+,-)	
					в 2016 р. порівняно з 2015 р.	в 2017 р. порівняно з 2016 р.
1		2	3	4	5	6
1. Коефіцієнт фінансової незалежності	> 0,5	0,321	0,302	0,157	-0,020	-0,145
2. Коефіцієнт фінансової залежності	< 0,5	0,679	0,698	0,843	0,020	0,145
3. Коефіцієнт концентрації довгострокового позикового капіталу	-	0,391	0,000	0,000	-0,391	0,000
4. Коефіцієнт концентрації короткострокового позикового капіталу	-	0,605	0,993	0,991	0,388	-0,002
5. Коефіцієнт співвідношення позикового та власного капіталу	< 1	2,113	2,315	5,372	0,202	3,058
6. Коефіцієнт інвестування	> 1	1,163	0,887	0,572	-0,276	-0,315
7. Коефіцієнт покриття інвестицій	> 1	2,123	0,887	0,572	-1,236	-0,315
8. Коефіцієнт імобілізації	-	0,266	0,324	0,255	0,059	-0,069
9. Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власним оборотним капіталом	> 0,1	0,062	-0,058	-0,162	-0,120	-0,103
10. Коефіцієнт маневреності	> 0,5	0,140	-0,127	-0,748	-0,267	-0,620
11. Коефіцієнт поточної фінансової стійкості	> 1	0,782	0,435	0,188	-0,347	-0,247

Таким чином, аналіз фінансової стійкості ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» показав, що за досліджуваний період підприємству не вдалося покращити структуру капіталу та підвищити фінансову стійкість, воно й надалі відчуває нестачу власних оборотних коштів та потребує перегляду політики залучення капіталу із зовнішніх джерел з метою зниження високого ризику втрати фінансової рівноваги.

Важливим аспектом виявлення ознак фінансової кризи та можливого банкрутства господарюючого суб'єкта є діагностика «кризи прибутковості» (табл. 2.7).

За 2015-2017 роки чисти результатом звичайної діяльності ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» став збиток, розмір якого в 2015 році склав 7039 тис. грн., в 2016 році 10477 тис. грн., в 2017 році – 6841 тис. грн. Єдиний позитивний момент в тому, що в 2017 році проти минулого року збитковість діяльності незначно зменшилася.

Середньорічні обсяги активів, основних засобів, оборотних активів, власного капіталу продемонстрували динаміку зниження, що однострійно свідчить на користь висновку про не ефективну діяльність підприємства. Збитковість активів в 2015 році склала 6,6 %, в 2016 році зросла до 12,2 %, незначно зменшилася в 2017 році до 9,0 %. Збитковість основних засобів в 2017 році склала 31,2 % проти 24,5 % в 2015 році. Збитковість оборотних активів в 2017 році зменшилась проти 2016 року на 4,6 п.п. В 2015 році на 100 грн. власного капіталу ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» припадало 19,6 грн. чистого збитку, в 2016 році – 39,1 грн., в 2017 році – 39,9 грн.

Збитковість діяльності в 2017 році незначно менша за показник 2015 року. Витратні показники збитковості також продемонстрували аналогічну тенденцію. Слід зауважити, що при скороченні обсягів виробленої та реалізованої продукції ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» спостерігається зростання середніх постійних витрат на одиницю товарної продукції, випереджальне зростання собівартості реалізованої продукції відносно отриманого доходу від

реалізації, що стало одним з основних чинників збиткової діяльності товариства.

Таблиця 2.7 – Показники діагностики «кризи прибутковості» ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за 2015-2017 роки

Показник	2015 рік	2016 рік	2017 рік	Відхилення (+,-)	
				в 2016 р. порівняно з 2015 р.	в 2017 р. порівняно з 2016 р.
1	2	3	4	5	6
1. Чистий дохід від реалізації, тис. грн.	82142,0	77375,0	85136,0	-4767,0	7761,0
2. Собівартість реалізованої продукції, тис. грн.	60476,0	61648,0	66333,0	1172,0	4685,0
3. Операційні витрати, тис. грн.	93708,0	92393,0	85650,0	-1315,0	-6743,0
4. Збиток від звичайної діяльності, тис. грн.	-7039,0	-10477,0	-6841,0	-3438,0	3636,0
5. Чистий збиток, тис. грн.	-7039,0	-10477,0	-6841,0	-3438,0	3636,0
6. Середньорічний розмір активів, тис. грн.	106467,5	85545,0	76138,0	-20922,5	-9407,0
7. Середньорічний розмір основних засобів, тис. грн.	28695,0	24821,0	21911,5	-3874,0	-2909,5
8. Середньорічний розмір оборотних активів, тис. грн.	76713,5	59621,5	52894,5	-17092,0	-6727,0
9. Середньорічний розмір власного капіталу, тис. грн.	36003,5	26781,5	17140,0	-9222,0	-9641,5
10. Збитковість активів, %	-6,6	-12,2	-9,0	-5,6	3,3
11. Збитковість основних засобів, %	-24,5	-42,2	-31,2	-17,7	11,0
12. Збитковість оборотних активів, %	-9,2	-17,6	-12,9	-8,4	4,6
13. Збитковість власного капіталу, %	-19,6	-39,1	-39,9	-19,6	-0,8
14. Збитковість діяльності (за частим доходом), %	-8,6	-13,5	-8,0	-5,0	5,5
15. Збитковість операційних витрат, %	-7,5	-11,3	-8,0	-3,8	3,4
16. Збитковість виробничих витрат (за собівартістю), %	-11,6	-17,0	-10,3	-5,4	6,7

Отже, враховуючи результати аналізу найважливіших індикаторів загрози виникнення фінансової кризи підприємства, слід зробити висновок про те, що за досліджуваний період фінансовий стан досліджуваного підприємства був кризовим, мають місце ознаки кризи ліквідності, платоспроможності, прибутковості та фінансової стійкості.

### 2.3 Аналіз ліквідності балансів ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» та оцінка їх структури за критерієм задовільності

Оцінка кризових симптомів фінансового розвитку підприємства та діагностика його фінансової кризи здійснюється задовго до виявлення її явних ознак. Така оцінка являє собою систему цільового фінансового аналізу, спрямованого на виявлення можливих тенденцій та негативних наслідків кризового стану підприємства. Експрес-діагностика фінансової кризи характеризує систему регулярної оцінки кризових параметрів фінансового розвитку підприємства на підставі даних фінансового обліку та звітності за стандартними алгоритмами аналізу.

Головною метою такого аналізу є раннє виявлення ознак кризового розвитку підприємства та попередня оцінка масштабів кризового стану.

Фінансовий стан підприємства можна оцінювати з точки зору його короткострокової і довгострокової перспектив. У короткостроковій перспективі критерієм оцінки фінансового стану суб'єкта господарювання є його ліквідність, як основне джерело самофінансування, рушійна сила й ефективна самоорганізація розширеного відтворювання на макро- і макрорівні та у довгостроковій перспективі – платоспроможність, тобто здатність своєчасно і в повному обсязі розрахуватися за своїми зобов'язаннями і при цьому здійснювати повсякденну діяльність. Таким чином, необхідність аналізу платоспроможності підприємств у ринкових умовах зумовлюється насамперед тим, що жодне з них у цих умовах не гарантоване від банкрутства, тобто становища, коли воно не може розрахуватися за своїми боргами і зазнає фінансового краху [66, с. 362].

Поняття «ліквідність» трактується як легкість реалізації, продаж, перетворення матеріальних цінностей в гроші. Ліквідність можна розглядати як

час, необхідний для продажу активів, і як суму, виручену від продажу активу. Обидві ці сторони тісно пов'язані: часто можна продати активи за короткий час, але зі значною знижкою в ціні.

Ліквідність активів (перетворення активів у грошові кошти) є основою фінансової характеристики платоспроможності господарюючого суб'єкта. Чим менше часу необхідно для перетворення того чи іншого активу у грошову форму, тим вища його ліквідність.

Платоспроможність - це наявність у підприємства засобів, розміщених в активі балансу для сплати всіх зовнішніх боргів як по короткотермінових, так і по довготермінових зобов'язаннях при одночасному забезпеченні безперебійного здійснення процесу виробництва та реалізації. Оцінка платоспроможності здійснюється за даними бухгалтерського балансу на основі характеристики ліквідності оборотних коштів, тобто часу, що необхідний для перетворення їх у грошові кошти [77].

Аналіз ліквідності балансу полягає у порівнянні засобів по активу, згрупованих за ступенем їх ліквідності і розташованих у порядку зменшення ліквідності, із зобов'язаннями по пасиву, згрупованих за термінами їх погашення і розташованих у порядку зростання термінів. Співставлення найбільш ліквідних активів ( $A_1$ ) і активів, які швидко реалізуються ( $A_2$ ) з найбільш терміновими зобов'язаннями ( $\Pi_1$ ) та короткостроковими пасивами ( $\Pi_2$ ) дозволяє оцінити поточну ліквідність, а порівняння активів, які повільно реалізуються ( $A_3$ ) з довгостроковими пасивами ( $\Pi_3$ ) відображає перспективну ліквідність.

Поточна ліквідність балансу свідчить про платоспроможність або неплатоспроможність господарюючого суб'єкта на найближчий до даного моменту проміжок часу. Перспективна ліквідність являє собою прогноз платоспроможності на основі порівняння майбутніх надходжень і платежів.

Таким чином, за допомогою таблиці 2.8 проведемо аналіз ліквідності балансів ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за 2015-2017 роки. Баланси ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» не є абсолютно ліквідними. За період 2015-2017 років не

виконується перша і четверта умови ліквідності балансу. Це свідчить про те, що зовнішні зобов'язання підприємства перевищують його поточні активи.

Таблиця 2.8 – Показники ліквідності балансів ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за 2015-2017 роки (на кінець року)

Групи активу	2015 рік	2016 рік	2017 рік	Групи пасиву	2015 рік	2016 рік	2017 рік	Надлишок (+), нестача (-) коштів		
								2015 рік	2016 рік	2017 рік
1. Найбільш ліквідні активи	159,0	2355,0	188,0	1. Поточні зобов'язання	27830,0	49404,0	65712,0	-27671,0	-47049,0	-65524,0
2. Середньо ліквідні активи	24196,0	15719,0	18611,0	2. Короткострокові кредити банків і позики	13250,0	681,0	2199,0	10946,0	15038,0	16412,0
3. Низько ліквідні активи	47558,0	29256,0	39660,0	3. Довгострокові зобов'язання	26362,0	0,0	0,0	21196,0	29256,0	39660,0
4. Важко ліквідні активи	27453,0	24394,0	22093,0	4. Власний капітал	31924,0	21639,0	12641,0	4471,0	-2755,0	-9452,0
5. Баланс	99366,0	71724,0	80552,0	5. Баланс	99366,0	71724,0	80552,0	x	x	x

Це вказує на недостатність суми наявних грошових коштів та власного оборотного капіталу для розрахунків з кредиторами та банками.

Спостерігається нестача абсолютно ліквідних активів (грошових коштів та поточних фінансових інвестицій  $A_1 \leq P_1$ ) для покриття найбільш термінових зобов'язань на кінець 2015 року в розмірі 27671 тис. грн., на кінець 2016 року – 47049 тис. грн., а на кінець 2017 року в розмірі 65524 тис. грн. Найбільш ліквідні активи покривають найбільш термінові зобов'язання на кінець 2015 року на 0,6 %, у 2016 та 2017 роках – відповідно на 4,8 % та 0,3 %. Негативним є те, що ця нестача на кінець 2017 року значно збільшується за рахунок скорочення грошових коштів товариства.

Відмітимо, що протягом 2015 – 2017 років ліквідними є друге та третє співвідношення груп активів. Однак, слід зазначити, що підприємство користується послугами установ банків, але не має у 206-2017 роках заборгованості за довгостроковими кредитами банків, хоча заборгованості за короткостроковими кредитами все ж таки містяться у складі балансу. Тому вважаємо виконання 2 та 3 співвідношень достатньо умовними.

Слід відзначити й негативні зрушення у співставленні важко ліквідних активів з постійними пасивами. Постійні пасиви протягом аналізованого періоду не перекривають суму групи активів з найнижчим ступенем ліквідності, тобто  $A_4 \geq P_4$ . Це свідчить про недостатність власного капіталу як для формування важко ліквідних активів, так і оборотних активів. Впродовж 2016-2017 років підприємство мало дефіцит власного оборотного капіталу, який склав станом на кінець 2016 року 2755 тис. грн., на кінець 2017 року 9452 тис. грн.

Загалом, ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» на кінець 2017 року на 72,6 % володіє «важко ліквідним» майном для перетворення на грошові активи якого потрібен значний час.

Отже, на основі вище проведеного аналізу, можемо зробити висновок, що поточні активи підприємства ( $A_1+A_2+A_3$ ) не можуть покрити його зовнішні зобов'язання ( $P_1+P_2+P_3$ ). Але зміни в балансі свідчать про прагнення



підприємства оптимізувати структуру капіталу так щоб воно могло виконати свої зобов'язання за рахунок своїх активів.

Аналіз ліквідності балансу, що проведений за вищезазначеною схемою, не відрізняється абсолютною точністю. Тому з метою комплексної оцінки ліквідності балансу доцільно застосовувати узагальнюючий коефіцієнт ліквідності. Алгоритм його розрахунку наступний [55, с. 39]:

$$K_{ул} = \frac{a_1 A_1 + a_2 A_2 + a_3 A_3}{a_1 П_1 + a_2 П_2 + a_3 П_3} \quad (2.1)$$

де  $K_{ул}$  – узагальнюючий коефіцієнт ліквідності;

$a_1, a_2, a_3$  – вагові коефіцієнти 1, 0,5, 0,3;

$A_1, A_2, A_3, П_1, П_2, П_3$  - підсумки за першою, другою та третьою групами відповідно активів та пасивів.

Даний показник показує скільки ліквідних активів припадає на зобов'язання з урахуванням вагових коефіцієнтів за групами активів та пасивів.

Збільшення значення  $K_{ул}$  свідчить про зміцнення платоспроможності підприємства та зрушення в бік покращення структури активів і пасивів.

Розрахуємо узагальнюючий коефіцієнт ліквідності ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за 2015-2017 роки, враховуючи вагові коефіцієнти, без урахування вагових коефіцієнтів, тобто припускаючи, що внесок кожної з трьох груп в узагальнюючий показник ліквідності однаковий та якщо вважати істотною ліквідність тільки за першими двома групами тобто поточну, і визначити, що для першої групи ваговий коефіцієнт дорівнює одиниці, а для другої – 0,5. Результати розрахунків наведемо в таблиці 2.9.

Дані таблиці 2.3 свідчать, що якщо враховувати вагові коефіцієнти:  $a_1 = 1$ ,  $a_2 = 0,5$ ,  $a_3 = 0,3$ , то узагальнюючий коефіцієнт ліквідності протягом 2015-2017 років зменшився на 0,306, що свідчить про зниження платоспроможності підприємства та негативні зрушення структури активів і пасивів.

Таблиця 2.9 – Узагальнюючий коефіцієнт ліквідності ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за 2015-2017 роки (на кінець року)

Узагальнюючий коефіцієнт ліквідності	2015 рік	2016 рік	2017 рік	Відхилення показника (+;-)	
				2016 року порівняно з 2015 роком	2017 року порівняно з 2016 роком
1	2	3	4	5	6
- враховуючи вагові коефіцієнти	1,066	0,945	0,861	-0,121	-0,084
- без урахування вагових коефіцієнтів	0,626	0,382	0,320	-0,244	-0,062
- за умови ліквідності тільки перших двох груп	0,356	0,205	0,142	-0,150	-0,063

Без урахування вагових коефіцієнтів показник зменшився на 0,205, причому протягом досліджуваного періоду показники без врахування вагових коефіцієнтів майже у 2 рази перевищують значення показників за ці ж роки, які обчислювалися з їх урахуванням. І якщо вважати істотною ліквідність тільки за першими двома групами, тобто поточну, то в даному випадку теж значення узагальнюючого коефіцієнта ліквідності зменшилося у 2017 році порівняно з 2015 роком на 0,214.

Отже, як бачимо узагальнюючий коефіцієнт ліквідності, що з урахуванням вагових коефіцієнтів, що без них або за умови ліквідності тільки перших двох груп має тенденцію до зменшення протягом 2015-2017 років. Але, на нашу думку найбільш точним є використання методу обчислення узагальнюючого коефіцієнта ліквідності з урахуванням вагових коефіцієнтів для всіх трьох груп активів і пасивів.

Враховуючи ступінь ліквідності активів маємо можливість спрогнозувати фінансовий стан підприємства на короткострокову та довгострокову перспективу. Методику його визначення наведено у таблиці 2.10.

Вважаємо за доцільне спрогнозувати фінансовий стан підприємства на довгострокову та короткострокову перспективу, а дані занести до таблиці 2.11.

Таблиця 2.10 – Методика оцінки фінансового стану підприємства з урахуванням ступеню ліквідності активів

Тип стійкості	На дату складання звітності	У короткостроковій перспективі	У довгостроковій перспективі
Абсолютний	$A_1 > П_1$	$A_1 > П_1 + П_2$	$A_1 > П_1 + П_2 + П_3$
Нормальний	$A_1 + A_2 > П_1$	$A_1 + A_2 > П_1 + П_2$	$A_1 + A_2 > П_1 + П_2 + П_3$
Передкризовий	$A_1 + A_2 + A_3 > П_1$	$A_1 + A_2 + A_3 > П_1 + П_2$	$A_1 + A_2 + A_3 > П_1 + П_2 + П_3$
Кризовий	$A_1 + A_2 + A_3 < П_1$	$A_1 + A_2 + A_3 < П_1 + П_2$	$A_1 + A_2 + A_3 < П_1 + П_2 + П_3$

Джерело: [96, с.151]

Підприємство на дату складання балансу у 2015 році знаходилося в передкризовому фінансовому стані, що означає, що підприємство мало приховані симптоматичні ознаки кризового стану, котрі простежуються у короткостроковій та довгостроковій перспективі.

У 2016-2017 роках на дату складання звітності ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» має кризовий фінансовий стан, оскільки абсолютно та швидко ліквідні активи менші за поточні зобов'язання за розрахунками. Короткостроковий та довгостроковий прогноз – фінансова криза, зумовлена низькою ліквідністю підприємства.

Таблиця 2.11 – Показники оцінки фінансового стану ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» в 2015-2017 роках з урахуванням ступеню ліквідності (на кінець року), тис. грн.

Показник	2015 рік	2016 рік	2017 рік
Рік	1	2	3
На дату складання звітності	71913,0 > 27830,0	47330,0 < 49404,0	58459,0 < 65712,0
Тип стійкості	передкризовий	кризовий	кризовий
У короткостроковій перспективі	71913,0 > 41080,0	47330,0 < 50085,0	58459,0 < 67911,0
Тип стійкості	передкризовий	кризовий	кризовий
У довгостроковій перспективі	71913,0 > 67442,0	47330,0 < 50085,0	58459,0 < 67911,0
Тип стійкості	передкризовий	кризовий	кризовий

Для того, щоб визначити структуру балансу задовільною або незадовільною, а підприємство платоспроможним або неплатоспроможним, проаналізуємо разом коефіцієнт покриття та коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власним оборотним капіталом станом на кінець 2015-2017 років (табл. 2.12).

Відповідно до показників представлених в таблиці 2.12 можемо зробити такі висновки, що обидва індикатори не досягають нормативного значення. Коефіцієнт покриття у 2016 році менший за еталон на 1,049, а у 2017 році відповідно на 1,131. Зазначимо що, у 2016 році поточні активи покривають поточні зобов'язання лише на 95,1 %, у 2017 році – на 86,9 %. Таким чином, поточні зобов'язання значно перевищують поточні активи.

Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів у 2016-2017 роках має від'ємне значення, оскільки на ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» спостерігається нестача власного оборотного капіталу. Отримані кошти від перетворення оборотних активів на готівку протягом аналізованого періоду не в змозі перекрити поточні зобов'язання.

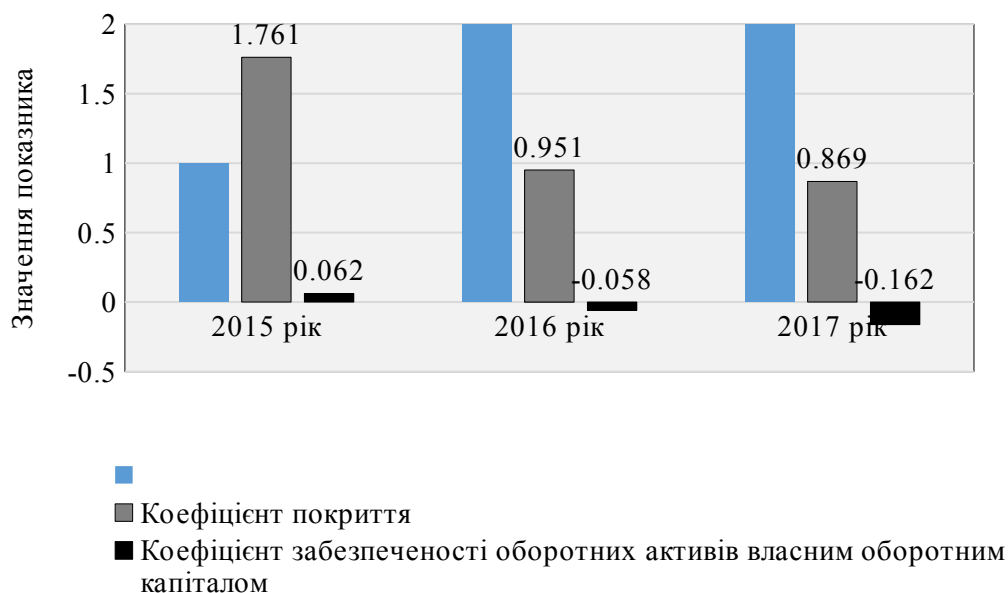


Рисунок 2.4 – Динаміка показників-індикаторів платоспроможності ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за 2015-2017 роки

Таблиця 2.12 – Показники для обрахунку методики щодо визнання структури балансу ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» задовільною, незадовільною, а підприємство платоспроможним, неплатоспроможним

Показник	2015 рік	2016 рік	2017 рік	Норма	Відхилення (+;-) показника			
					2016 року порівняно з 2015 роком	2016 року порівняно з нормою	2017 року порівняно з 2016 роком	2017 року порівняно з нормою
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1. Коефіцієнт покриття	1,761	0,951	0,869	$\geq 2,0$	-0,810	-1,049	-0,083	-1,131
2. Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власним оборотним капіталом	0,062	-0,058	-0,162	$\geq 0,1$	-0,120	-0,158	-0,103	-0,262
3. Коефіцієнт відновлення платоспроможності в найближчі до періоду, що аналізується 6 місяців	X	-0,203	-0,262	$\geq 1,0$	x	-1,203	-0,060	-1,262
4. Коефіцієнт втрати платоспроможності в найближчі до періоду, що аналізується 3 місяці	x	-0,101	-0,131	$\geq 1,0$	x	-1,101	-0,030	-1,131

Усе вище зазначене свідчить проте, що структура підприємства є незадовільною, а саме ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» протягом 2015-2017 років є неплатоспроможним. За цих умов коефіцієнт відновлення платоспроможності в найближчі до періоду, що аналізується 6 місяців автоматично стає меншим за норму. Тобто реальної можливості відновити платоспроможність за 6 місяців підприємство не має.

У ситуації, що склалась, необхідно розрахувати коефіцієнт втрати платоспроможності в найближчі до періоду, що аналізується 3 місяці. Даний показник теж не відповідає нормативному значенню. У 2016-2017 роках коефіцієнт втрати платоспроможності менший за еталон, що свідчить про можливість остаточної втрати платоспроможності й високої ймовірності банкрутства ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ». Масштаб кризового стану підприємства – фінансова катастрофа.

Таким чином, наявність у підприємства ознак кризового фінансового стану вимагає подальшої діагностики кризи фінансового розвитку підприємства, зокрема, попередньої ідентифікації її масштабів та загрози банкрутства. З цією метою визначається коефіцієнт фінансування важко ліквідних активів, що відображає якою мірою необоротні активи і матеріальні запаси господарюючого суб'єкта фінансуються за рахунок власних і позикових (довго- і короткострокових) коштів. Відповідно до цієї моделі, рівень загрози банкрутства підприємства, оцінюється за шкалою (табл. 2.13), побудованою з використанням наступних показників:

НА – середня вартість необоротних активів;

Зп – середня сума поточних запасів;

ВК – середня сума власного капіталу;

ДЗ – середня сума довгострокових зобов'язань;

Бк – середня сума короткострокових банківських кредитів.

Коефіцієнт фінансування важко ліквідних активів характеризує політику підприємства щодо фінансування активів (консервативну, помірну, агресивну). В останньому випадку дуже висока можливість банкрутства виникає у зв'язку з

тим, що загальна сума коштів, короткострокових фінансових вкладень і дебіторської заборгованості підприємства не дозволяють йому погасити кредиторську заборгованість навіть без урахування необхідності повернення банківських кредитів.

Таблиця 2.13 – Шкала можливості банкрутства підприємства

Значення коефіцієнта фінансування важко ліквідних активів	Можливість банкрутства
1	2
$HA + З_{II} < BK$	Дуже низька
$HA + З_{II} < BK + ДЗ$	Можлива
$HA + З_{II} < BK + ДЗ + Б_K$	Висока
$HA + З_{II} > BK + ДЗ + Б_K$	Дуже висока

Агрегатна модель коефіцієнта фінансування важко ліквідних активів була застосована нами для оцінки рівня загрози банкрутства ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за 2015-2017 роки (табл. 2.14).

Таблиця 2.14 – Модель оцінки рівня загрози банкрутства на основі коефіцієнта фінансування важко ліквідних активів ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за 2015-2017 роки, тис. грн.

Показник	2015 рік	2016 рік	2017 рік
1	2	3	4
1. Середня вартість необоротних активів (НА)	29754,0	25923,5	23243,5
2. Середня сума запасів (Зп)	63088,0	62186,0	49086,0
- НА + Зп	92842,0	88109,5	72329,5
3. Середня вартість власного капіталу (BK)	36003,5	26781,5	17140,0
4. Середня сума довгострокових зобов'язань (ДЗ)	24014,5	13181,0	0,0
- BK + ДЗ	60018,0	39962,5	17140,0
5. Середня сума короткострокових банківських кредитів (Бк)	12913,5	6910,0	1384,5
- BK + ДЗ + Бк	72931,5	46872,5	18524,5
6. $HA + З_{II} < BK$	$92842,0 > 36003,5$	$88109,5 > 26781,5$	$72329,5 > 17140,0$
7. $HA + З_{II} < BK + ДЗ$	$92842,0 > 60018,0$	$88109,5 > 39962,5$	$72329,5 > 17140,0$
8. $HA + З_{II} < BK + ДЗ + Б_K$	$92842,0 > 72931,5$	$88109,5 > 46872,5$	$72329,5 > 18524,5$
9. $HA + З_{II} > BK + ДЗ + Б_K$	$92842,0 > 72931,5$	$88109,5 > 46872,5$	$72329,5 > 18524,5$

Згідно з проведеними розрахунками, протягом всього періоду дослідження рівень загрози банкрутства підприємства залишається високим. Це обумовлено тим, що фінансування запасів на підприємстві здійснюється за рахунок короткострокових кредитів банку та кредиторської заборгованості. Про це свідчить перевищення нормальних джерел формування запасів над розміром важко ліквідних активів. З огляду на ці обставини, нами здійснена оцінка масштабів кризового стану ТОВ ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ». При цьому бралися до уваги три принципові характеристики фінансової кризи: легка; глибока; фінансова катастрофа.

Масштаб кризового стану підприємства – фінансова катастрофа - було ідентифіковано відповідно до класифікації, поданої в таблиці 2.15.

Таблиця 2.15 – Види кризового стану підприємства

Можливість банкрутства за результатами оцінки	Масштаб кризового стану підприємства	Засіб реагування
1	2	3
Можлива	Легка криза	Нормалізація поточної фінансової діяльності
Висока	Глибока криза	Повне використання внутрішніх механізмів фінансової стабілізації
Дуже висока	Фінансова катастрофа	Пошук ефективних форм санації

Кризовий фінансовий стан підприємства характеризується втратою ним платоспроможності, тому для підтвердження висновку стосовно кризового стану ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» та його масштабів нами проаналізована його поточна та майбутня платоспроможність (2.12).



У другому розділі дипломної роботи здійснено діагностику та ідентифікацію фінансового стану ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ», проведено діагностику кризових симптомів його фінансового розвитку та ідентифіковано поточну ситуацію за ознаками різного роду фінансових криз. За результатами аналітичних досліджень зроблено наступні висновки.

1. Вихід підприємства з кризового стану залежить від причин останнього та наявності часу для їх усунення. Щоб попередити поглиблення фінансової кризи, дія стратегії виживання має забезпечуватися в реальному масштабі часу. Мова йде про необхідність гнучкого реагування на раптові зміни внутрішнього середовища під впливом факторів ризику. Ефективна реалізація таких заходів системою раннього виявлення та подолання фінансової кризи базується на діагностиці, спроможній забезпечити інформацією процес прийняття обґрунтованих управлінських рішень. В результаті такої ранньої діагностики розширюється діапазон активного застосування антикризових заходів.

2. Проведена за різними методиками діагностика свідчить про схильність ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» до банкрутства та дозволяє діагностувати за численними сигналами кризовий фінансовий стан. Діагностика «кризового поля» здійснена за напрямками оцінювання параметрів, які дають змогу оцінити загальні тенденції ключових показників фінансово-господарської діяльності підприємства. Засобами експрес-діагностики виявлені кризові симптоми фінансового розвитку, ідентифіковано агрегатними методами баланси підприємства.

3. Висновок про кризовий фінансовий стан ґрунтується на виявленні симптомів кризи ліквідності та платоспроможності, кризи втрати фінансової стійкості та кризи прибутковості. Комплексність діагностики забезпечена застосуванням інструментарію фінансового аналізу для показників поточного періоду та ретроспективи.

## УДОСКОНАЛЕННЯ ІНСТРУМЕНТАРІЮ ДІАГНОСТИКИ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ ЯК ІНСТРУМЕНТ АНТИКРИЗОВОГО УПРАВЛІННЯ

3.1 Оцінка ймовірності банкрутства ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» з використанням зарубіжних та вітчизняних моделей дискримінантного аналізу

Під час визначення загрози кризи на підприємстві, наведених у дослідженнях закордонних вчених, зокрема, Ж. Рішара, З. Хелферта, Р. Холта, Д. Шелдера тощо, та вітчизняних науковців, зокрема, І. Бланка, А. Градова Р. Родіонової, О. Терещенко та ін., найпоширенішими є два методи: перший ґрунтується на системі моделей визначення ймовірності настання банкрутства, другий – на традиційному фінансовому аналізі.

Особливістю першого методу є те, що його використання дає змогу визначити ступінь прояву кризи на підприємстві, порівнюючи значення інтегральних показників з певними граничними значеннями (моделі Альтмана, Фулмера, Лиса, Сайфуліна, Спрінґейта, Чессера та ін). Особливість другого методу полягає у порівнянні системи фінансових показників з нормативними.

Найбільш широке застосування серед методів прогнозування банкрутства має багатофакторна Z-модель Альтмана (1983 рік).

Проведемо діагностику банкрутства підприємства за цією моделлю таблиця 3.1.

Результати розрахунків за моделлю Е. Альтмана показали, що узагальнюючий показник Z за 2015-2017 роки має значення менше за 1,23, а це свідчить про те, що дане підприємство на протязі досліджуваного періоду знаходиться в зоні високого ризику ймовірності банкрутства (банкрутство загрожує у найближчі 2-3 роки). Вплив на від'ємне значення показника спричинив показник збитковості активів розрахованої з використанням чистого збитку підприємства за останні три роки. Z-коефіцієнт має загальний серйозний недолік – по суті його можна використовувати лише стосовно

великих кампаній, які котирують свої акції на біржах. Саме для таких компаній можна отримати об'єктивну ринкову оцінку власного капіталу.

Таблиця 3.1 – Розрахунок ймовірності банкрутства ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за багатофакторною Z-моделлю Е. Альтмана (1983 р.) за 2015-2017 роки

Показник	2015 рік	2016 рік	2017 рік	Відхилення (+;-) показника	
				2016 року порівняно з 2015 роком	2017 року порівняно з 2016 роком
1	2	3	4	5	6
1. Частка власних оборотних коштів в активах	0,721	0,697	0,695	-0,024	-0,002
2. Рентабельність (збитковість) активів розрахована з використанням нерозподіленого прибутку	0,202	0,143	0,034	-0,058	-0,109
3. Рентабельність (збитковість) активів розрахована з використанням чистого прибутку (збитку)	-6,611	-12,247	-8,985	-5,636	3,262
4. Коефіцієнт покриття поточних витрат	1,949	2,183	3,415	0,234	1,232
5. Коефіцієнт трансформації	0,772	0,904	1,118	0,133	0,214
6. Z- показник	-18,268	-35,614	-24,842	-17,346	10,772
7. Ймовірність банкрутства	дуже висока	дуже висока	дуже висока	X	X

Вчений Р. Ліс адаптував методику Альтмана, граничне значення Z за якою дорівнює 0,037, нижче якого виникає висока загроза банкрутства підприємства. Розрахунок ймовірності банкрутства ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за моделлю Ліса за 2015-2017 роки наведено у таблиці 3.2.

Результати розрахунків свідчать, що в ймовірності банкрутства підприємства достатньо висока та з роками підвищилася. Зменшилась частка оборотного капіталу в активі балансу та знизилось співвідношення нерозподіленого прибутку до активу балансу, що досить сильно вплинуло на значення Z- показника.

Таблиця 3.2 – Розрахунок ймовірності банкрутства ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за моделлю Р. Ліса за 2015-2017 роки

Показник	2015 рік	2016 рік	2017 рік	Відхилення (+;-) показника	
				2016 року порівняно з 2015 роком	2017 року порівняно з 2016 роком
1	2	3	4	5	6
1.Співвідношення оборотного капіталу до активу балансу	0,721	0,697	0,695	-0,024	-0,002
2.Співвідношення прибутку від реалізації до активу балансу	0,024	0,007	0,035	-0,018	0,028
3.Співвідношення нерозподіленого прибутку до активу балансу	0,202	0,143	0,034	-0,058	-0,109
4.Співвідношення власного капіталу до позикового капіталу	1,949	2,183	3,415	0,234	1,232
5.Z- показник	0,061	0,055	0,052	-0,006	-0,003
6.Ймовірність банкрутства	помірна загроза банкрутства наближена до високої	помірна загроза банкрутства наближена до високої	помірна загроза банкрутства наближена до високої	X	X

Фінансовим аналітиком У. Бівером була запропонована інша система показників для оцінки фінансового стану з метою діагностики банкрутства.

Розрахунки значень коефіцієнтів за системою У. Бівера підприємства наведені у таблиці 3.3.

Згідно даних таблиці 3.3 розраховані показники ймовірності банкрутства за У. Бівером свідчать про те, що ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» на протязі 2015-2017 років майже за всіма показниками відноситься до III групи, тобто існує реальна можливість, що дане підприємство стане банкрутом в короткостроковій перспективі. Значення коефіцієнта у. Бівера від'ємне, збитковість активів, значне зниження рівня покриття поточними активами поточних зобов'язань, від'ємне значення забезпеченості оборотних активів власним оборотним капіталом – фактори ризику за згаданою моделлю.

Таблиця 3.3 – Розрахунок ймовірності банкрутства ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за моделлю У. Бівера за 2015-2017 роки

Показник	2015 рік	2016 рік	2017 рік	Характеристика показників		
				2015 рік	2016 рік	2017 рік
1	2	3	4	5	6	7
1. Коефіцієнт Бівера	-0,035	-0,120	-0,057	III	III	III
2. Рентабельність активів	-0,066	-0,122	-0,090	III	III	III
3. Коефіцієнт покриття активів чистим оборотним капіталом	0,081	0,014	-0,115	I	III	III
4. Коефіцієнт покриття	1,662	1,316	0,904	II	II	II
Рівень ризику банкрутства	високий	високий	високий	X	X	X

Британські вчені Таффлер і Тішоу запропонували у 1977 році чотирьох факторну модель, яка надає досить точну картину фінансового стану підприємства. Критичне значення Z-показника за цією моделлю – 0,25. Якщо Z більше 0,3 – у фірми непогані довгострокові перспективи, а якщо Z-показник менше 0,2 – банкрутство більш ніж ймовірне.

Розрахунок моделі Таффлера і Тішоу наведено в таблиці 3.4.

Таблиця 3.4 – Розрахунок ймовірності банкрутства ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за моделлю Таффлера і Тішоу за 2015-2017 роки

Показник	2015 рік	2016 рік	2017 рік	Відхилення (+;-) показника	
				2016 року порівняно з 2015 роком	2017 року порівняно з 2016 роком
1	2	3	4	5	6
1. Відношення прибутку від реалізації продукції, робіт, послуг до оборотних активів ( $X_1$ )	0,034	0,010	0,050	-0,024	0,041
2. Відношення оборотних активів до сумарних зобов'язань ( $X_2$ )	1,093	1,020	0,904	-0,074	-0,116

## Продовження таблиці 3.4

1	2	3	4	5	6
3. Відношення короткострокових зобов'язань до сумарних активів ( $X_3$ )	0,433	0,529	0,769	0,096	0,239
4. Відношення виторгу від реалізації продукції, робіт, послуг до сумарних активів ( $X_4$ )	0,772	0,904	1,118	0,133	0,214
5. Z-рахунок Таффлера і Тішоу	0,362	0,378	0,462	0,016	0,084

Аналізуючи дані таблиці 3.4, ми робимо висновок, що за вказаний нами період Z-показник перевищує критичне значення, а отже підприємство має позитивні довгострокові перспективи.

Проведений аналіз та узагальнення дали нам змогу зробити висновок, що розглянуті методики прогнозування банкрутства зарубіжних авторів мають ряд суттєвих обмежень для їх використання на українських підприємствах.

Переваги та недоліки зарубіжних моделей визначення ймовірності банкрутства наступні.

Переваги:

- моделі включають велику кількість показників, що забезпечує низьку трудомісткість їх використання при достатньо високій точності використання;
- моделі передбачають інтегральну оцінку і дають можливість порівняння стану різних об'єктів;
- інформація для розрахунку всіх показників доступна і міститься в основних формах звітності;
- існує можливість не тільки прогнозування банкрутства, але і оцінка зони ризику, в якій знаходиться підприємство;
- моделі мають високу ймовірність оцінювання і досить дієві на практиці;
- деякі моделі можна використовувати для підтвердження результатів як окремо, так і в сукупності;
- найбільше адаптовані до української практики моделі Таффлера та

Спрингейта.

Недоліки:

- моделі використовувались на основі західноєвропейських підприємств, а будь яка країна має свої особливості;
- моделі не адаптовані до нашої вітчизняної економіки, а також не враховують значної більшості показників (розвитку галузі, стану конкурентів, доходів та витрат споживачів);
- моделі враховують тільки балансові показники та показники звіту про фінансові результати;
- деякі з методичних підходів суперечать один одному, так як при одночасному їх застосуванні аналітик отримує протилежні результати;
- моделі не враховують специфіку підприємства залежно від галузі; існують розбіжності із врахуванням вагомості окремих показників у моделях;
- відсутність статистики українських підприємств-банкрутів, яка б могла підтвердити чи спростувати надійність моделей.

Для України дієвими є російські методи оцінки ймовірності банкрутства підприємства, що пов'язане із схожістю економік.

Серед російських моделей найвідомішими є: модель А.В. Колишкіна, модель О.П. Зайцевої, модель Р.С. Сайфуліна та Г.Г. Кадикова, модель М.А. Федотової та R - модель. Перевагою застосування даних моделей є подібні умови становлення ринкової економіки та вплив факторів макросередовища.

R-модель прогнозу ризику банкрутства була запропонована вченими Іркутської державної економічної академії.

Дана модель прогнозування ймовірності банкрутства підприємства є 4-факторною. За результатом розрахунку моделі робиться висновок про % ймовірності настання банкрутства підприємства.

Таблиця 3.5 – Зони банкрутства [56, с 241]

Значення R	Вірогідність банкрутства, %
1	2
Менше 0	Максимальна (90-100)
0–0,18	Висока (60-80)
0,18–0,32	Середня (35-50)
0,32–0,42	Низька (15-20)
Більше 0,42	Мінімальна (до 10)

Розрахунки вищезгаданої моделі наведені в таблиці 3.6.

Таблиця 3.6 – Розрахунок ймовірності банкрутства ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за R-моделлю Іркутської державної економічної академії за 2015-2017 роки

Показник	2015 рік	2016 рік	2017 рік	Відхилення (+;-) показника	
				2016 року порівняно з 2015 роком	2017 року порівняно з 2016 роком
1	2	3	4	5	6
1. Відношення оборотного капіталу до активів (K1)	0,721	0,697	0,695	-0,024	-0,002
2. Відношення чистого прибутку до власного капіталу (K2)	-19,55	-39,12	-39,91	-19,569	-0,792
3. Відношення витрат до активів (K3)	0,772	0,904	1,118	0,133	0,214
4. Відношення чистого прибутку до виробничих витрат (X <sub>4</sub> )	-0,116	-0,170	-0,103	-0,054	0,067
5. Коефіцієнт ймовірності банкрутства Іркутської державної економічної академії (R)	-13,478	-33,242	-34,037	-19,763	-0,795

За моделлю Іркутської державної економічної академії в 2015-2017 роках ймовірність банкрутства максимальна.

Розрахуємо ймовірність банкрутства ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за факторною моделлю діагностики банкрутства Г. Савицької.



Коефіцієнти цієї моделі показують вклад кожного фактору в зміну рівня інтегрального показника ( $Z$ -рахунку) при зміні відповідного фактора на одиницю. Якщо досліджуване підприємство за даною моделлю набирає значення 0 і нижче, то воно оцінюється як фінансово стійке. І навпаки, підприємство, яке має значення інтегрального показника 1 і вище, належить до групи високого ризику банкрутства. Проміжне значення від 0 до 1 характеризує ступінь близькості чи віддаленості підприємства до тої чи іншої групи. Отже, шкала оцінювання значень  $Z$  є наступною:  $\geq 1$  – кризові явища на підприємстві, нестійкий фінансовий стан, ризик банкрутства; 0-1 – помірна глибина кризи, недостатньо стійкий фінансовий стан;  $< 0$  – криза підприємству не загрожує, його фінансовий стан стійкий (табл. 3.7).

Таблиця 3.7 – Розрахунок ймовірності банкрутства ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за моделлю Г.В. Савицької за 2015-2017 роки

Показник	2015 рік	2016 рік	2017 рік	Відхилення (+;-) показника	
				2016 року порівняно з 2015 роком	2017 року порівняно з 2016 роком
1	2	3	4	5	6
1. Питома вага власного оборотного капіталу у формуванні оборотних активів	0,081	0,014	-0,115	-0,067	-0,130
2. Коефіцієнт оборотності сукупного капіталу	0,774	0,908	1,125	0,134	0,217
3. Коефіцієнт фінансової незалежності	0,339	0,314	0,227	-0,025	-0,088
4. Рентабельність власного капіталу	-0,196	-0,391	-0,399	-0,196	-0,008
5. $Z$ - показник	-1,038	-1,113	-1,215	-0,075	-0,102
5. Ймовірність банкрутства	криза підприємств у не	криза підприємству не загрожує	криза підприємству не загрожує	X	X

	загрожує				
--	----------	--	--	--	--

Враховуючи те, що модель має розраховуватись виключно по прибутковим підприємствам, адже значення збитковості виводить значення Z-показника за межі одиниці, результати розрахунків визнаємо некоректними.

Зайцевою О. П. було розроблено шестифакторну модель діагностики ризику банкрутства підприємств ( $K_{\text{факт}}$ ). Даний коефіцієнт необхідно порівняти з нормативним, розрахованим на основі рекомендованих мінімальних значень показників. Якщо фактичний комплексний коефіцієнт більше нормативного  $K_{\text{факт}} > K_N$ , то ймовірність банкрутства велика, а якщо менше – то ймовірність банкрутства мала.

Проведемо аналіз ймовірності банкрутства за моделлю О. Зайцевої таблиця 3.8.

Таблиця 3.8 – Розрахунок ймовірності банкрутства ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за моделлю О. Зайцевої за 2015-2017 роки

Показник	2015 рік	2016 рік	2017 рік	Відхилення (+;-) показника	
				2016 року порівняно з 2015 роком	2017 року порівняно з 2016 роком
1	2	3	4	5	6
5. Коефіцієнт відношення чистого прибутку (збитку) до власного капіталу (коефіцієнт рентабельності (збитковості) підприємств	-0,196	-0,391	-0,399	-0,196	-0,008
6. Коефіцієнт співвідношення кредиторської та дебіторської заборгованості	1,652	2,300	3,455	0,649	1,155
7. Коефіцієнт співвідношення поточних зобов'язань та найбільш ліквідних активів	9,332	36,031	46,034	26,700	10,003
8. Коефіцієнт відношення чистого прибутку (збитку) до обсягу реалізації продукції	-0,086	-0,135	-0,080	-0,050	0,055

## Продовження таблиці 3.8

1	2	3	4	5	6
9. Коефіцієнт відношення позикового капіталу до власного капіталу	1,949	2,183	3,415	0,234	1,232
10. Коефіцієнт завантаження активів	0,934	0,771	0,621	-0,163	-0,149
11. К факт	2,249	7,600	9,836	5,351	2,236
12. К норм	1,570	1,795	2,330	X	X
13. Співвідношення К факт і К норм	2,249 > 1,570	7,600 > 1,795	9,836 > 2,330	X	X
14. Ймовірність банкрутства	висока	висока	висока	X	X

Результат діагностики – висока ймовірність банкрутства.

За методиками прогнозування банкрутства фахівцями розроблено універсальну дискримінанту функцію. Отримані значення Z-показника можна інтерпретувати так:

$Z > 2$  – Підприємство є фінансово стійким, йому не загрожує банкрутство.

$1 < Z < 2$  – Фінансова рівновага підприємства порушена, але за умови переходу на антикризове управління банкрутство йому не загрожує.

$0 < Z < 1$  – Підприємству загрожує банкрутство, якщо воно не здійснить санаційних заходів.

$Z < 0$  – Підприємство є напівбанкрутом.

За результатами розрахунків ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» є напівбанкрутом.

Узагальнюючи результати прогнозування підприємства ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за різними моделями можемо зробити висновок про те, що результати оцінки відрізняються, але в цілому характеризують фінансовий стан підприємства негативно.

Суттєвий вплив на результати розрахунку інтегральних показників діагностики банкрутства підприємства спричинила наявність від'ємних показників:

- чистого збитку, збитковості, дефіциту власного оборотного капіталу.

Таблиця 3.9 – Розрахунок ймовірності банкрутства ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» на основі універсальної дискримінантної функції за 2015-2017 роки

Показник	2015 рік	2016 рік	2017 рік	Відхилення (+;-) показника	
				2016 року порівняно з 2015 роком	2017 року порівняно з 2016 роком
1	2	3	4	5	6
1. Відношення чистого грошового потоку до зобов'язань (X1)	-0,923	0,141	0,058	1,064	-0,083
2. Відношення валюти балансу до зобов'язань (X2)	1,51	1,458	1,293	-0,055	-0,165
3. Відношення прибутку до валюти балансу (X3)	-6,611	-12,247	-8,985	-5,636	3,262
4. Відношення прибутку до виручки від реалізації (X4)	-0,086	-0,135	-0,080	-0,050	0,055
5. Відношення виробничих запасів до виручки від реалізації (X5)	0,768	0,804	0,577	0,036	-0,227
6. Оборотність капіталу (X6)	0,772	0,904	1,118	0,133	0,214
7. Z-показник універсальної дискримінантної функції	-67,499	-122,491	-89,777	-54,992	32,714
8. Ймовірність банкрутства	напів банкрут	напів банкрут	напів банкрут	X	X

Проведений аналіз теоретичних аспектів та здійснені практичні розрахунки щодо діагностики фінансової кризи та прогнозування банкрутства ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» дає підставу стверджувати, що вона цілком обґрунтовано визнається одним з необхідних етапів процесу антикризового управління, оскільки саме її результати дають змогу визначити ступінь розвитку кризи, її масштаби, реальність та очікуваний час виникнення ситуації банкрутства, оцінити можливості підприємства щодо подолання кризи та обґрунтувати заходи, необхідні для цього.

Проблему неможливості використання зарубіжних методик у практиці оцінювання фінансового стану українських підприємств, спробував вирішити вітчизняний економіст О. Терещенко. Він розробив універсальну дискримінантну функцію, яка є найбільш оптимальною для діагностики ризику банкрутств українських підприємств, оскільки на його думку, оптимальна дискримінантна функція повинна враховувати всі складові фінансового стану: ліквідність, прибутковість, оборотність, структуру майна, капіталу тощо. Модель О. Терещенка для виробничих підприємств виглядає наступним чином:

$$Z=0,306X_1+0,331X_2+1,309X_4+0,050X_6+0,363X_9+0,258X_{10} -1,387 \quad (3.1)$$

Слід зауважити, що використання тільки дискримінантних моделей оцінки ймовірності банкрутства не відображає реальної ситуації. Саме тому, необхідно враховувати специфіку діяльності підприємств, ситуацію на ринку, основні показники фінансової діяльності та їх ранжування, роботу ризик-менеджменту організації та комплексно оцінювати ймовірність банкрутства.

Таблиця 3.10 – Розрахунок ймовірності банкрутства ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» на основі моделі О.О. Терещенка (для виробничих підприємств) за 2015-2017 роки

Показник	2015 рік	2016 рік	2017 рік	Відхилення (+;-) показника	
				2016 року порівняно з 2015 роком	2017 року порівняно з 2016 роком
1	2	3	4	5	6
1. Коефіцієнт покриття(X1)	1,662	1,316	0,904	-0,346	-0,413
2. Коефіцієнт фінансової незалежності(X2)	0,339	0,314	0,227	-0,025	-0,088
3. Коефіцієнт оборотності капіталу (X3)	0,774	0,908	1,125	0,134	0,217
4. Коефіцієнт рентабельності операційних продаж по Cash-flow 1(X4)	0,820	-4,684	3,115	-5,503	7,799

5.					
----	--	--	--	--	--

## Продовження таблиці 3.10

1	2	3	4	5	6
6. Рентабельність продажів(X8)	-0,086	-0,135	-0,080	-0,050	0,055
7. Коефіцієнт оборотності оборотних активів(X10)	1,071	1,298	1,610	0,227	0,312
8. Z- показник	0,533	0,359	0,979	-0,173	0,620
9. Ймовірність банкрутства	напів банкрут	напів банкрут	напів банкрут	X	X

ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» може бути ідентифіковане як напівбанкрут.

А. Матвійчук зазначає, що модель О. Терещенка розроблена для українських компаній, не була здатна ідентифікувати фінансовий стан 51,4% аналізованих підприємств, хоча всі показники було попередньо опрацьовано згідно з встановленими рекомендаціями. Так, серед компаній, стан яких було класифіковано як фінансово стійкий, помилок в ідентифікації зроблено не було. Проте серед ідентифікованих підприємств, яким загрожує банкрутство, точність класифікації становила всього 15,4%. Якщо ж врахувати й компанії з нерозпізнаним фінансовим станом, то точність класифікації підприємств-банкрутів знижується до 5,4%. Таким чином, точність класифікації серед ідентифікованих компаній сягає 67,6%, а для всієї множини аналізованих підприємств - падає до 32,9%

Модель А. Матвійчука має вигляд:

$$Z=0,033 \times X1 + 0,268 \times X2 + 0,045 \times X3 - 0,018 \times X4 - 0,004 \times X5 - 0,015 \times X6 + 0,702 \times X7 \quad (3.2)$$

Залежно від значення  $Z$  прогнозується така ймовірність банкрутства: якщо під час оцінювання фінансового стану підприємства отримано значення  $Z > 1,104$ , то це свідчить про задовільний фінансовий стан та низьку ймовірність банкрутства. Зі збільшенням значення  $Z$  підвищується стійкість стану компанії. За значення  $Z \leq 1,104$  виникає загроза фінансової кризи. Відповідно зі зменшенням  $Z$  росте загроза банкрутства аналізованого підприємства

Як бачимо із даних таблиці 3.11 за 2015-2017 роки загроза банкрутству ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» зросла, її рівень високий.

Таблиця 3.11 – Розрахунок ймовірності банкрутства ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» на основі моделі А. Матвійчука за 2015-2017 роки

Показник	2015 рік	2016 рік	2017 рік	Відхилення (+;-) показника	
				2016 року порівняно з 2015 роком	2017 року порівняно з 2016 роком
1	2	3	4	5	6
1. X1 (оборотні активи/необоротні активи)	2,578	2,300	2,276	-0,278	-0,024
2. X2 (чистий дохід від реалізації/поточні зобов'язання)	1,780	1,708	1,455	-0,072	-0,254
3. X3 (чистий дохід від реалізації/власний капітал)	2,282	2,889	4,967	0,608	2,078
4. X4 (баланс/чистий дохід від реалізації)	1,292	1,102	0,889	-0,191	-0,213
5. X5 ((оборотні активи – поточні зобов'язання)/оборотні активи)	0,398	0,240	-0,107	-0,158	-0,347
6. X6 ((довгострокові зобов'язання + поточні зобов'язання)/Баланс)	0,661	0,686	0,773	0,025	0,088
7. X7 (власний капітал/(забезпечення наступних витрат і платежів + довгострокові зобов'язання + поточні зобов'язання))	0,513	0,458	0,293	-0,055	-0,165
8. Z- показник	0,990	0,954	0,867	X	X

У моделі оцінки ймовірності банкрутства Т. П. Гудзь результативним показником виступає коефіцієнт автономії, інтерпретація результатів відбувається за його економіко-правовим змістом.

Формула наступна:



$$Y=0.419xX1+0,0289xX2+0,0245xX3-0,0175xX4+0,0036xX5-0,2166xX6 \quad (3.3)$$

Інтерпретація показника «Y» – коефіцієнта автономії – відбувається за його економіко-правовим змістом:

- при значенні інтегральної оцінки більше 0,5 фінансовий стан підприємства у короткостроковій перспективі є відносно стабільним;
- значення «Y» нижче 0,5 свідчить про дисбаланс фінансової рівноваги підприємства, що свідчить про наявність кризових процесів;
- від’ємна величина «Y» показує відсутність чистих активів на підприємстві, що загрожує йому банкрутством у найближчий рік діяльності.

За даними таблиці 3.12 результати проведених розрахунків свідчать, що ймовірність банкрутства ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» висока, хоча в 2017 році ситуація незначно покращилася.

Таблиця 3.12 – Розрахунок ймовірності банкрутства ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» на основі моделі Т. Гудзь за 2015-2017 роки

Показник	2015 рік	2016 рік	2017 рік	Відхилення (+;-) показника	
				2016 року порівняно з 2015 роком	2017 року порівняно з 2015 роком
1	2	3	4	5	6
1. Коефіцієнт структури джерел формування оборотних коштів (X1)	0,081	0,014	-0,115	-0,067	-0,130
2. Коефіцієнт співвідношення необоротних та оборотних активів (X2)	0,388	0,435	0,439	0,047	0,005
3. Коефіцієнт співвідношення кредиторської та дебіторської заборгованості (X3)	1,189	1,949	3,373	0,760	1,424
4. Коефіцієнт рентабельності основного виду діяльності (X4)	-0,086	-0,135	-0,080	-0,050	0,055
5. Коефіцієнт кредиторської заборгованості (X5)	2,471	2,016	1,490	-0,455	-0,526
6. Y- показник	-0,126	-0,041	0,044	0,084	0,086
7. Ймовірність банкрутства	висока	висока	висока	X	X

Отже, бажання попереджати банкрутство заздалегідь, на етапах його зародження, спричинило появу великої кількості методик та моделей, за допомогою яких можна оцінити фінансовий стан організацій та підприємств. Проте залежно від конкретної моделі прогнозування банкрутства є недоліки моделей як зарубіжних, так і вітчизняних авторів.

Для прогнозування банкрутства існує підхід, який ґрунтується на використанні штучних нейронних мереж, що були створені для відтворення і моделювання структури мозку та здатності біологічних нервових систем навчатися і виправляти помилки. Кожен нейрон подібної мережі взаємодіє лише із сигналами, які він періодично отримує, і сигналами, які він періодично надсилає іншим. Таким чином, генерується та виводиться результат (банкрут чи не банкрут). Для навчання нейронних мереж застосовують алгоритми двох типів: кероване (навчання з учителем) і некероване (навчання без вчителя). Найчастіше застосовується навчання з учителем [74].

Перевагами штучних нейронних мереж є здатність до навчання без припущень щодо функціональної залежності змінних. Особливістю нейронної мережі є те, що вона виглядає як «чорний ящик», тому отримати в явному вигляді знання проблематично. Іншим недоліком штучних нейронних мереж є складність процесу створення і оптимізації топології нейронної мережі.

Підхід, оснований на використанні штучної нейронної мережі, порівняно з дискримінантними моделями показав вищу точність оцінок ймовірності банкрутства та здатність виявляти приховані залежності між основними фінансовими показниками. Нейронні мережі здатні виявити латентні форми кризи підприємства та сприяти підвищенню достовірності прогнозування.

### 3.2 Впровадження системи раннього виявлення та подолання фінансової кризи в функціональну структуру менеджменту підприємства

Антикризове управління ґрунтується на глибокому аналізі фінансово-господарського стану підприємства та розробці антикризових заходів, що дозволяє підприємству передбачити й уникнути банкрутство, а також підвищити ефективність його діяльності. Попередження банкрутства залежить від своєчасного виявлення загрози банкрутства на підприємстві, розробки й упровадження відповідних антикризових заходів, які дозволяють подолати кризу, відновити ліквідність та платоспроможність і запобігти процедурі банкрутства й ліквідації підприємства.

Світовий досвід показує, що розробка та реалізація стратегій діяльності підприємства в умовах кризових ситуацій дозволяє керівнику постійно стежити за ситуацією і мислити перспективно, що дає змогу безболісно пережити ситуацію що виникла. Однак вивчення технологій антикризового управління напряду залежить від уміння керівництва організовувати, виявляти причини кризи, циклічність їх походження, а також добре розбиратися в їх видових особливостях, оскільки кризи і причини, що їх породжують, можуть бути самими різними.

Поняття про систему раннього виявлення та подолання фінансової кризи є досить новим і в антикризовому управлінні застосовується порівняно недавно. Вітчизняний дослідник О. О. Терещенко характеризує її як особливу інформаційну систему, що сигналізує керівництву про потенційні ризики, які можуть насуватися на підприємство як із зовнішнього, так і з внутрішнього середовища [73, с. 48]. Ця система спрямована на проведення комплексу заходів для запобігання банкрутству підприємства. Процес створення такої системи автор передбачає в таких етапах: визначення сфер спостереження; визначення індикаторів раннього попередження, які можуть вказувати на розвиток того чи іншого негативного процесу; визначення цільових показників

та інтервалів їх зміни стосовно кожного індикатора; формування завдань для центрів обробки інформації (розробка висновків щодо впливу тієї чи іншої інформації на діяльність підприємства); формування інформаційних каналів: забезпечення інформаційного зв'язку між джерелами інформації, системою та її користувачами – керівниками всіх рівнів.

На практиці підприємства найчастіше впроваджують дві підсистеми системи раннього попередження та реагування: систему, орієнтовану на внутрішні параметри діяльності підприємства, та систему, орієнтовану на зовнішнє середовище. Остання спрямована на завчасне прогнозування загроз, перш за все з боку контрагентів, держави, конкурентів та ін. Спільними рисами цих поглядів є розмежування внутрішнього та зовнішнього аспекту, необхідність проведення аналізу за встановленою системою показників, ідентифікація причин кризових явищ та підготовка інформаційної бази для прийняття управлінських рішень щодо подальшого розвитку підприємства.

Їх відмінності полягають у тому, що:

- по-перше, діагностика не має однорідного характеру, оскільки передбачає регулярність проведення тільки експрес-аналізу, фундаментальна діагностика проводиться на звітну дату і лише за її результатами можливо зробити прогноз. Ретроспективний підхід діагностики позбавляє підприємство можливості своєчасно виявити перші прояви кризи;
- по-друге, система моніторингу позбавлена вказаних недоліків, але вона базується на аналітичних процедурах без використання прогнозу фінансового стану;
- по-третє, система раннього попередження та реагування знаходиться на початку свого розвитку. Для неї описано тільки організаційний алгоритм без належного науково-практичного обґрунтування змісту блоків її роботи.

Вказані відмінності є слабкими місцями трьох підходів, що знижує їх практичну ефективність. Постає необхідність розробки власної системи раннього виявлення та подолання фінансової кризи шляхом об'єднання позитивних аспектів викладених підходів при усуненні недоліків кожного з

них. Одночасно, зростає важливість обґрунтування методів та інструментів діагностики кризового стану підприємства та імовірності його банкрутства.

Реалізація системи раннього виявлення та подолання фінансової кризи здійснюється через механізм її впровадження на підприємстві. Його основним призначенням є забезпечення оперативного включення в загальний цикл управління системи для вирішення проблеми передбачення кризової ситуації та пошуку оптимального варіанта виходу з неї.

Механізм впровадження системи раннього виявлення та подолання фінансової кризи має організаційну та функціональну складову. Перша пов'язана із визначенням місця системи в загальній структурі управління, безпосередніх виконавців та розподілом функцій між ними.

Адаптація системи раннього виявлення та подолання фінансової кризи на підприємстві не вимагає структурної перебудови його управління. При наявності налагодженого контролінгу вона може реалізовувати контроль за кризовими процесами як одну з його функцій.

У цілому для впровадження на підприємстві системи раннього виявлення та подолання фінансової кризи необхідно створити робочу групу спеціалістів по формуванню антикризової програми. Оптимальним її складом є поєднання власних кадрів, що мають категоріальне розуміння специфіки роботи підприємства в регіональній та галузевій інфраструктурі, функціональних особливостях управління фінансами, персоналом, технологіями, інформаційними потоками тощо, зі спеціалістами, залученими зі сторони, які мають профільну санаційну кваліфікацію та володіють методологією ефективного вирішення проблем в умовах кризи та невизначеності. Найбільш прийнятним статусом такої групи, на нашу думку, є постійно діючий консультативний орган при апараті управління суб'єкта господарювання. Обов'язковими критеріями відбору спеціалістів антикризового управління мають бути: досвід практичної діяльності, характер освіти та соціально-психологічний стиль управління.

Система ранньої діагностики фінансової кризи на підприємстві — особлива інформаційна система, завдяки якій отримується інформація про потенційні небезпеки, що загрожують із зовнішнього та (або) внутрішнього середовища самого підприємства, з тим, щоб своєчасно та цілеспрямовано запровадити заходи адекватного реагування в той період, коли підприємство має високий ступінь свободи маневру, запас часу і більш широкий вибір антикризових процедур в порівнянні з колом заходів, що здійснюються в процесі реактивного антикризового управління [16].

За змістом механізм впровадження системи ранньої діагностики та подолання фінансової кризи на підприємстві є комплексом організаційних, інформаційних, методичних та управлінських процедур, призначених для розробки дієвого стабілізаційного управління підприємством при загрозі фінансової кризи [25].

Система ранньої діагностики та подолання кризи повинна логічно вписуватися у систему планування та контролю, включати елементи як стратегічного, так і оперативного контролінгу. Безперечно її першочерговим завданням є своєчасне виявлення ознак кризи на підприємстві та їх нейтралізація, але з іншого боку, за допомогою цієї системи виявляються додаткові шанси для суб'єктів господарювання.

Отже, головне завдання ранньої діагностики полягає не лише в тому, щоб оцінити стан об'єкту на конкретний момент часу, але і прогноз поведінки об'єкту як в разі впровадження організаційно-технічних заходів після отримання результатів діагностики, так і у випадку, якщо не будуть зроблені спроби ліквідувати виявлені диспропорції і використовувати резерви підвищення ефективності діяльності підприємства.

Наукові методики діагностики кризи і загрози банкрутства підприємства розроблюються та пропонуються для практичного використання фахівцями — фінансовими аналітиками, спеціалістами з антикризового управління. Вони використовуються на вибір та за потреби. Як правило, існують базові (загальновідомі) та авторські (комерційні) методики. Перші широко

висвітлюються в спеціальній літературі, застосовуються в навчальному процесі та науково-дослідній роботі, інші – є комерційною таємницею та нематеріальним активом консалтингових фірм, що спеціалізуються на професійній діяльності з питань антикризового управління та фінансового консультування. Творчо розвиваючи базові методики, комерційні методичні розробки передбачають використання оригінального переліку критеріїв (показників) та стандартів оцінювання (визначення критичних меж), технології отримання експертного висновку тощо.

Беручи за основу ідеї О. Терещенко [73], Т. Гудзь [31] та інших науковців, пропонуємо власне бачення процесу створення системи ранньої діагностики та подолання фінансової кризи на підприємстві.

На нашу думку найважливішими характеристиками такої системи є цілісність, гнучкість, безперервне функціонування та придатність для використання при вирішенні різнопланових практичних завдань.

Через повторну діагностику фінансової кризи та оцінку досягнення цілей підприємства в рамках стабілізаційного управління аналізується результативність та ефективності впровадженої стабілізаційної програми. Через повторне прогнозування фінансової кризи, перевіряється дієвість функціонування системи ранньої діагностики та подолання фінансової кризи на підприємстві.

За несприятливого прогнозу підприємство потребуватиме оновлення або коригування стабілізаційного управління з урахуванням ново виявлених обставин на основі повторної фундаментальної діагностики.

У разі позитивного висновку щодо фінансового стану підприємства на перспективу, впровадження системи ранньої діагностики та подолання фінансової кризи рекомендується як профілактичний засіб.

Підпорядковуючи механізм впровадження системи на підприємстві вирішенню її задач, виділимо сім функціональних блоків роботи (рис. 3.1).

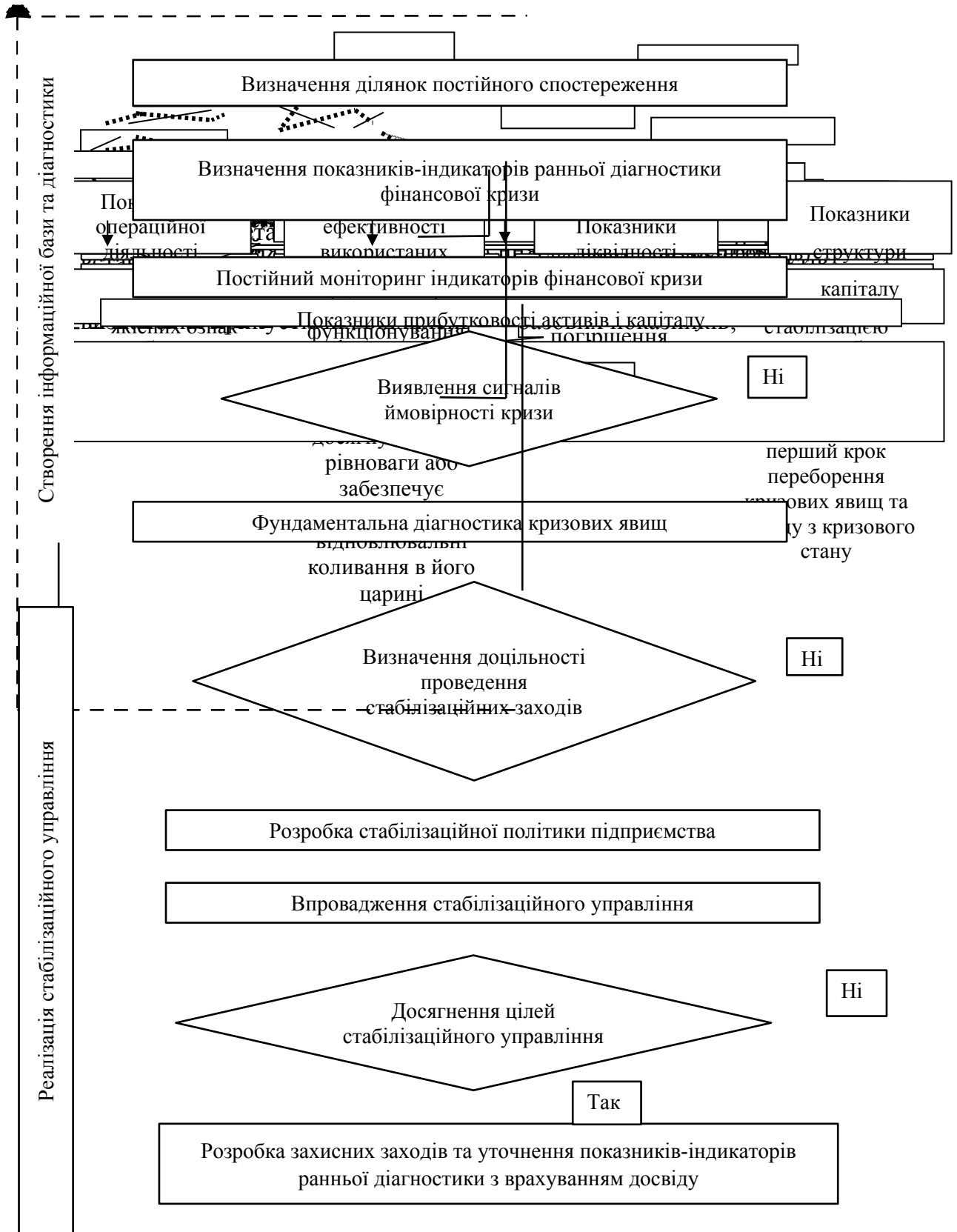


Рисунок 3.1 – Структурно-логічна схема функціонування системи ранньої діагностики та подолання фінансової кризи на підприємстві [авторська розробка]



Перший блок запропонованої структурно-логічної схеми функціонування системи ранньої діагностики та подолання фінансової кризи на підприємстві передбачає визначення ділянок спостереження.

Розпочинати впровадження будь-якої системи ранньої діагностики на підприємстві необхідно з уявлення про цілі підприємства та характеристики ділянок ззовні і усередині підприємства, які можуть потенційно слугувати причиною кризового розвитку підприємства або надати йому особливі шанси.

Прикладом зовнішньої ділянки може бути цінова політика конкурентів, а внутрішньої – рівень реалізації продукції. У другому блоці визначаються індикатори раннього діагностики фінансової кризи. Це найскладніше завдання для підприємства, адже індикатори на ділянках спостереження повинні якомога раніше вказувати на розвиток явищ, які можуть спровокувати фінансову кризу [50, с. 167]. Серед основних критеріїв відбору індикаторів можна розглядати такі:

- повнота відображення
- точність віддзеркалення
- зрозумілість для користувачів,
- своєчасність оповіщення про можливі загрози та вигоди;
- можливість прогнозування на їх основі фінансового стану підприємства та сценаріїв його розвитку.

Незважаючи на наявність значної кількості методів превентивного виявлення кризи в процесі розвитку підприємства, слід зазначити, що для отримання чіткої картини необхідно розробити індивідуальну систему індикаторів кризи, яка б враховувала специфіку діяльності та досвід підприємства. Так, дослідження підприємств в галузі машинобудування дозволило виявити, що для ранньої діагностики фінансової кризи доцільно застосовування наступних показників-індикаторів [3]:

- накопичення збитків минулих років;
- падіння рівня реалізації продукції за окремими групами;
- уповільнення оборотності оборотних коштів підприємства;

- зростання дебіторської заборгованості значно вищими темпами ніж кредиторської;
- наявність простроченої дебіторської заборгованості, яка належить до
- збитків або збільшення частки сумнівної;
- збільшення неліквідних запасів;
- темп оновлення основних виробничих фондів.

В цьому ж блоці в залежності від специфіки підприємства також розраховуються безпечні межі кожного із показників-індикаторів. Порівняння фактичних і нормативних значень економічних показників, їх відхилення дає можливість охарактеризувати стан підприємства та вчасно вжити заходів по подоланню або недопущенню кризи.

Третій блок ~~передбачає~~ постійний моніторинг відібраних показників-індикаторів. Економічний механізм виникнення кризового стану пізнається тільки через постійне спостереження. У цьому блоці проводиться збір інформації для діагностики ймовірності фінансової кризи, її обробка та формування інформаційних каналів (забезпечення інформаційного зв'язку між джерелами інформації та системою раннього реагування — керівниками всіх рівнів). Якщо на підприємстві не виявлено ознак кризи, на основі узагальнених результатів діагностики, розробляються рекомендації щодо розвитку сильних сторін та нейтралізації слабких. Якщо ж на третьому етапі виявили ознаки ймовірності фінансової кризи на підприємстві, має сенс провести фундаментальну діагностику кризового явища, з'ясувати її причини та можливі сценарії розвитку, щоб, по-перше, в майбутньому не допускати її прояви, а, по-друге, усувати кризу шляхом боротьби саме з причинами, а не з наслідками. Необхідне дослідження основних зовнішніх та (або) внутрішніх факторів, які спричинили або можуть спричинити кризовий стан підприємства. Для отримання об'єктивного результату має сенс поєднувати різні методи (наприклад, статистичні методи, експертні методи, моделі оцінки ймовірності банкрутства) і тільки, якщо вони призводять до однакового результату, його надійність можна вважати достатньою.

Наступним етапом визначається доцільність проведення стабілізаційних заходів шляхом прогнозування ймовірності банкрутства підприємства для уточнення мети діяльності підприємства (стале економічне зростання чи виживання) або діагностики фінансової кризи на постійній основі з метою своєчасної ідентифікації ранніх проявів кризових процесів чи їх поглиблення.

При виявленні доцільності впровадження стабілізаційного управління, підприємство повинно, враховуючи етап життєвого циклу, цілі підприємства, часові та ресурсні обмеження, першопричини виникнення кризи та її глибину, розробити тактику поведінки у кризовому становищі та сформувані індивідуальний набір стабілізаційних заходів. Таки заходи можуть мати захисний, наступальний або стратегічний характер.

Шостий етап – це впровадження виробленого стабілізаційного управління. Він носить переважно управлінський характер і здійснюється шляхом прийняття управлінських рішень щодо усунення (попередження) фінансової кризи на підприємстві. Для цього групою спеціалістів, що підготувала антикризові заходи, визначаються виконавці з дотриманням принципу відповідності їх кваліфікації рівню складності та компетентності поставлених перед ними завдань; передбачаються джерела забезпечення останніх необхідними і достатніми ресурсами для їх реалізації.

На останньому етапі підприємство, враховуючи набутий досвід, за необхідності, уточнює набір показників-індикаторів ранньої діагностики кризи та розробляє заходи для нейтралізації слабких сторін в діяльності та недопущення повтору аналогічного кризового явища або підвищення його ймовірності [4, с. 394].

Отже, розробка системи ранньої діагностики та подолання фінансової кризи на підприємстві заслуговує на подальшу пильну увагу як з метою теоретичних досліджень, так і практичного використання. Усвідомлення кризової ситуації на ранніх етапах її розвитку дозволить своєчасно та цілеспрямовано реагувати на загрози відповідними заходами.

Для обґрунтування підходу щодо діагностики ранніх ознак фінансової кризи на підприємстві в процесі нашого дослідження доцільним є використання економіко-математичної моделі, розробленої за допомогою кореляційно-регресійного аналізу [9, с. 67].

Для проведення кореляційно-регресійний аналіз візьмемо фінансових показники 10 вітчизняних виробничих підприємств, що відносяться за розміром активів до першої та другої груп (джерело СМІДА).

При розрахунку багатofакторної моделі вивчався:

- коефіцієнт рентабельності власного капіталу ( $X_1$ );
- коефіцієнт маневрування ( $X_2$ );
- оборотність позикового капіталу ( $X_3$ );
- коефіцієнт формування оборотних активів за рахунок власного оборотного капіталу ( $X_4$ ).

Останній показник здійснює вплив на співвідношення власного і позикового капіталу ( $Y$ ), який характеризує загальний рівень платоспроможності підприємства.

Розрахунок коефіцієнтів і характеристик багатofакторної моделі виконувався за допомогою методу найменших квадратів і математичних функцій електронного табличного процесору Excel – 2003. Інтерес для економічної інтерпретації має розрахунок матриці коефіцієнтів парної кореляції (табл. 3.13), що дає можливість визначити чинники, які не можна разом включати в модель.

Таблиця 3.13 – Матриця парних коефіцієнтів кореляції $r_{(i,j)}$

Фактори	$X_{1i}$	$X_{2i}$	$X_{3i}$	$X_{4i}$	$Y$
1	2	3	4	5	6
$X_{1i}$	1	-0,44485	-0,07923	0,25525	-0,13439
$X_{2i}$	—	1	0,14086	0,22947	0,04708
$X_{3i}$	—	—	1	0,12215	0,17224
$X_{4i}$	—	—	—	1	-0,01764
$Y$	—	—	—	—	1

Отримані результати свідчать, що найбільш тісний зв'язок (0,78052) спостерігається між результативним показником та оборотністю позикового капіталу ( $X_3$ ). Другим по вагомості (0,42002) є результативний показник та коефіцієнтом формування оборотних активів за рахунок власного оборотного капіталу ( $X_4$ ) (табл. 3.14).

Таблиця 3.14 – Тіснота та напрям зв'язку між змінними

Коефіцієнт парної кореляції між змінними	Межі, в яких знаходиться модульне значення коефіцієнту парної кореляції	Тіснота зв'язку	Напрямок зв'язку
1	2	3	4
$r(X_1, X_2) = -0,44485$	$0,3 <  r_{ij}  < 0,7$	Середній зв'язок	Зворотній зв'язок
$r(X_1, X_3) = -0,07923$	$0,1 >  r_{ij} $	Дуже слабкий зв'язок	Прямий зв'язок
$r(X_1, X_4) = 0,25525$	$0,1 <  r_{ij}  < 0,3$	Слабкий зв'язок	Прямий зв'язок
$r(X_1, Y) = -0,13439$	$0,1 <  r_{ij}  < 0,3$	Слабкий зв'язок	Прямий зв'язок
$r(X_2, X_3) = 0,14086$	$0,1 <  r_{ij}  < 0,3$	Слабкий зв'язок	Прямий зв'язок
$r(X_2, X_4) = 0,22947$	$0,1 <  r_{ij}  < 0,3$	Слабкий зв'язок	Прямий зв'язок
$(X_2, Y) = 0,04708$	$0,1 >  r_{ij} $	Дуже слабкий зв'язок	Прямий зв'язок
$(X_3, X_4) = 0,12215$	$0,1 <  r_{ij}  < 0,3$	Слабкий зв'язок	Прямий зв'язок
$r(X_3, Y) = 0,17224$	$0,1 <  r_{ij}  < 0,3$	Слабкий зв'язок	Прямий зв'язок
$r(X_4, Y) = -0,01764$	$0,1 >  r_{ij} $	Дуже слабкий зв'язок	Прямий зв'язок

Результати порівняння коефіцієнтів парної кореляції, розрахованих між змінними кінцевої моделі, з величиною множинного коефіцієнта кореляції (0,3246) доводять, що у масиві існують пари пов'язаних змінних (табл. 3.15).

Однак, наявність пов'язаних змінних не є наслідком мультиколінеарності. Це означає, що в масиві змінних вплив жодного фактору не розцінюється як визначальний порівняно з іншими.

Таблиця 3.15 – Порівняння парних коефіцієнтів кореляції з множинним коефіцієнтом кореляції

Величина парного коефіцієнту кореляції	Порівняння (<, >)	Змінні	Характеристика зв'язку
1	2	3	4
$r(X_1, X_2) = -0,44485$	$ r_{1,2}  > r_{кр.} = 0,3246$	змінні $X_1$ і $X_2$	пов'язані між собою
$r(X_1, X_3) = -0,07923$	$ r_{1,3}  < r_{кр.} = 0,3246$	змінні $X_1$ і $X_3$	не пов'язані між собою
$r(X_1, X_4) = 0,25525$	$ r_{1,4}  < r_{кр.} = 0,3246$	змінні $X_1$ і $X_4$	не пов'язані між собою
$r(X_1, Y) = -0,13439$	$ r_{1,Y}  < r_{кр.} = 0,3246$	змінні $X_1$ і $X_Y$	не пов'язані між собою
$r(X_2, X_3) = 0,14086$	$ r_{2,3}  < r_{кр.} = 0,3246$	змінні $X_2$ і $X_3$	не пов'язані між собою
$r(X_2, X_4) = 0,22947$	$ r_{2,4}  < r_{кр.} = 0,3246$	змінні $X_2$ і $X_4$	не пов'язані між собою
$r(X_2, Y) = 0,04708$	$ r_{2,Y}  < r_{кр.} = 0,3246$	змінні $X_2$ і $Y$	не пов'язані між собою
$r(X_3, X_4) = 0,12215$	$ r_{3,4}  < r_{кр.} = 0,3246$	змінні $X_3$ і $X_4$	не пов'язані між собою
$r(X_3, Y) = 0,17224$	$ r_{3,Y}  < r_{кр.} = 0,3246$	змінні $X_3$ і $Y$	не пов'язані між собою
$r(X_4, Y) = 0,01764$	$ r_{4,Y}  < r_{кр.} = 0,3246$	змінні $X_4$ і $Y$	не пов'язані між собою

Отже, оцінка тісноти взаємозв'язку змінних факторів між собою дає можливість зробити висновок про те, що обрані чинники можуть бути включені в одну модель.

В результаті розрахунків отримано рівняння множинної регресії (табл. 3.16).

Таблиця 3.16 – Показники кореляційно-регресійної моделі

Коефіцієнти моделі	Вагові значення коефіцієнтів моделі	Стандартні похибки коефіцієнтів змінних	t-критерій для коефіцієнтів моделі	Коефіцієнти еластичності (Кі)
1	2	3	4	5
a0	1,7590	1,7393	1,0113	x
a1	-0,9301	1,7203	-0,5406	-0,3114
a2	-0,1989	1,2633	-0,1575	-0,0529
a3	0,6801	0,8884	0,7655	0,4518
a4	0,0113	0,3599	0,0313	-0,0001

Рівняння множинної регресії матиме вигляд:

$$y = 1,7590 - 0,9301 \cdot X_1 - 0,1989 \cdot X_2 + 0,6801 \cdot X_3 + 0,0113 \cdot X_4 \quad (3.4)$$

Охарактеризуємо параметри рівняння (3.1).

1. При зростанні рентабельності власного капіталу ( $X_1$ ) на 1 за умов незмінності інших факторів рівня співвідношення власного і позикового капіталу ( $Y$ ) в середньому зменшиться на 0,9301.

2. Збільшення коефіцієнта маневрування ( $X_2$ ) на 1 за умов незмінності інших факторів рівня співвідношення власного і позикового капіталу ( $Y$ ) в середньому зменшиться на 0,1989.

3. Зростання оборотності позикового капіталу ( $X_3$ ) на 1 за умов незмінності інших факторів призводить до збільшення рівня співвідношення власного і позикового капіталу ( $Y$ ) в середньому на 0,6801.

4. Збільшення коефіцієнта формування оборотних активів за рахунок власного оборотного капіталу ( $X_4$ ) на 1 за умов незмінності інших факторів обумовлює підвищення співвідношення власного і позикового капіталу ( $Y$ ) в середньому на 0,0113. Так як фактори, що включені до даної моделі мають різні одиниці виміру, то для проведення порівняльної оцінки їх впливу на рівень співвідношення власного і позикового капіталу постає необхідність у нормуванні коефіцієнтів регресії шляхом розрахунку  $\beta$ -коефіцієнтів.

Після приведення коефіцієнтів регресії у порівняльний вигляд отримано рівняння регресії в стандартизованому виді:

$$y = - 0,3114 \cdot X_1 - 0,0529 \cdot X_2 + 0,4518 \cdot X_3 - 0,0001 \cdot X_4 \quad (3.5)$$

З рівняння (3.2) видно, що найбільший вплив на величину співвідношення власного і позикового капіталу має частка оборотності позикового капіталу, вплив цього фактору більше ніж у півтора рази суттєвіший за вплив інших чинників. Другим по вагомості є коефіцієнт формування оборотних активів за рахунок власного оборотного капіталу, що

підтверджується результатами оцінки тісноти зв'язку факторів, включених до моделі.

Проведемо статистичну характеристику моделі (3.5) за даними таблиці 3.17.

Таблиця 3.17 – Параметри для характеристики кореляційно-регресійної моделі

	Показник	Значення	Показник	Значення
	1	2	3	4
1.	Коефіцієнт детермінації	0,04551 1.	Табличне значення критерію Фішера	2,66844
2.	Стандартна похибка регресії	5,56796 2.	Табличне значення критерію Стьюдента	2,03693
3.	Критерій Фішера	3,25033 3.	Число ступенів свободи	21,0

Значення множинного коефіцієнту детермінації ( $R^2 = 0,04551$ ) показує, що зміна рівня співвідношення власного і позикового капіталу на 4,55% визначається впливом факторів включених в модель, і на 95,45% - впливом інших, неврахованих нами факторів. Про достовірність отриманих значень вагових коефіцієнтів в моделі свідчать результати порівняння t-критеріїв кожного фактора « $X_i$ » з табличним значенням критерію Стьюдента на рівні значимості 0,95 та числом ступенів свободи 21. Так, по абсолютній величині t-критерії вагових коефіцієнтів  $a_3$  є більшим за табличне значення критерію Стьюдента ( $t_{ТАБЛ}$ ), що дорівнює 2,03693. Водночас спостерігаємо, що  $ta_0 < t_{ТАБЛ}$ ,  $ta_1 < t_{ТАБЛ}$  та  $ta_2 < t_{ТАБЛ}$ ,  $ta_4 < t_{ТАБЛ}$ .

Це означає, що отримані величини  $a_0$ ,  $a_1$  та  $a_2$ ,  $a_4$  статистично не відрізняються від нуля, тобто не точними або зміщеними внаслідок можливо недостатньої кількості спостережень або переважаючого впливу на результативну ознаку частки оборотності позикового капіталу та коефіцієнта формування оборотних активів за рахунок власного оборотного капіталу.

За критерієм Фішера можна стверджувати, що з ймовірністю 0,95 модель є достовірною, оскільки  $F=3,25033$  більше за  $F_{таб.} = 2,66844$ . Отже, можемо



зробити висновок, що дана модель є придатною для її використання з метою прогнозування рівня співвідношення власного і позикового капіталу вітчизняних підприємств шляхом підстановки ймовірних значень фінансових показників.

З огляду на те, що загроза банкрутства підприємства реалізує найвищий рівень катастрофічного ризику, властивого фінансовій діяльності підприємства, і пов'язана з найбільш відчутними втратами капіталу його власників, рання діагностика кризових явищ у фінансовій діяльності підприємства має здійснюватися на найбільш ранніх стадіях фінансової кризи метою своєчасного використання можливостей для її нейтралізації.

Кожне кризове явище, що з'явилося, не тільки має тенденцію до розширення з кожним новим господарським циклом, але й породжує нові супутні йому кризові фінансові явища. Тому чим раніше будуть задіяні антикризові механізми по кожному діагностичному кризовому явищу, тим більші можливості для відновлення порушеної фінансової рівноваги буде мати підприємство. Отже, політика антикризового фінансового управління становить собою частину загальної фінансової стратегії підприємств, що полягає в розробці системи методів попередньої діагностики загрози банкрутства і використанні механізмів фінансового оздоровлення підприємств, що забезпечують їх вихід із кризового стану.

### Висновки за розділом 3

Антикризове управління підприємством вимагає систематичної регулярної оцінки кризових явищ фінансової діяльності та прогнозування можливого настання банкрутства ще до появи явних ознак. Така оцінка здійснюється на основі фінансового аналізу та повинна мати діагностичний характер.

1. За результатами фінансового аналізу нами зроблено висновок про негативні перспективи дотримання ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» належного рівня поточної та перспективної платоспроможності. Ймовірність настання банкрутства, розрахована за допомогою зарубіжних та вітчизняних моделей (Е. Альтмана, Р. Ліса, У. Бівера, моделлю Іркутської державної економічної академії, за моделлю О. Зайцевої, універсальної дискримінантної функції, моделі О. О. Терещенка, моделі Т. П. Гудзь) є досить високою. Щоб унеможливити настання банкрутства та остаточної втрати платоспроможності підприємство повинне здійснювати постійний фінансовий моніторинг поточного стану та його прогнозування.

Відповідно рекомендації, щодо покращення рівня ліквідності та платоспроможності передбачають, насамперед, досягнення прибутковості, що передбачає збільшення обсягів чистого доходу та зменшення витрат, залучення довгострокових позик на фінансування капітальних витрат, або відмова від інвестиційних проектів. Проведений аналіз засвідчив, що моделі, які застосовуються мають низку недоліків, тому повинні використовувати в комплексі і лише на основі комплексного узагальнення їх результатів може бути прийнято рішення про розробку комплексу заходів, направлених на зниження такої ймовірності. Разом з тим на сьогодні важливим є оцінка впливу окремих елементів моделі на кінцевий результат розрахунку. Зазвичай такий аналіз необхідний по моделі, за якою отримано найгірші результати

2. Доведено, що актуальними є два основних підходи до реагування підприємства на ситуацію кризи: захисна стратегія, що передбачає різке скорочення витрат, закриття та розпродаж окремих підрозділів підприємства, скорочення та розпродаж обладнання, звільнення персоналу, скорочення ринкового сегмента, зменшення обсягів реалізації та відпускних цін; наступальна стратегія, передбачає модернізацію обладнання, запровадження ефективного маркетингу та нових технологій, підвищення цін, пошук нових ринків збуту продукції, розробка та реалізація прогресивної системи управління.

ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» доцільно обрати стратегію, яка буде використовувати внутрішні резерви підприємства.

Аналіз імовірності банкрутства повинен проводитися не тільки на основі кількісної оцінки фінансових коефіцієнтів, тобто внутрішніх факторів, що характеризують діяльність підприємства, але й з урахуванням зміни якісних параметрів діяльності підприємства. Використання тільки кількісних методів аналізу (оцінки коефіцієнтів) не дозволяє детально проаналізувати ситуацію й зробити висновки про можливі шляхи її стабілізації.

2. Доведена об'єктивна необхідність створення на підприємстві інформаційного центру, здатного за допомогою реалізації функції діагностики виявити кризові тенденції, фактори їхнього виникнення, оцінити міру впливу останніх на можливість досягнення поставлених підприємством цілей, кількісно оцінити потенційну загрозу та надати відповідну інформацію керівництву підприємства у формі, що забезпечує її належне сприйняття. В умовах кризової ситуації керівництву необхідно мобілізувати усі можливості підприємства і спрямувати зусилля на їхню реалізацію. В першу чергу необхідна розробка заходів, що гальмують розвиток процесу погіршення ситуації і створюють умови для виходу підприємства з кризового стану. До них можемо віднести такі кроки: створення відділу кризового попередження; оголошення на зборах акціонерів фактичного стану речей, які призвели до кризової ситуації; створення першого варіанта версії антикризової стратегії, політики, концепції та проекту антикризової програми (плану) з фінансового оздоровлення підприємства; виявлення внутрішньофірмових резервів функціонування підприємства, котрі нададуть поштовх його розвитку.

## ВИСНОВКИ

Необхідність глибоких і широкомасштабних змін в діяльності вітчизняних суб'єктів господарювання, пов'язані як науково-технічним прогресом, так і системними перетвореннями в системи їх управління. Саме тому виникає необхідність зосередження особливої уваги на проблемі якісної діагностики фінансового стану підприємства з метою виявлення причин кризи та ранніх ознак її прояву.

1. Огляд літературних джерел за проблематикою дипломного дослідження показав, що наявна науково-практична література присвячена переважно методологічним аспектам антикризового менеджменту (І. А. Бланк, Л.О. Лігоненко, О. О. Терещенко). Поза увагою залишаються питання практичного використання методологічних засад антикризового управління в системі фінансового менеджменту господарюючих суб'єктів різних організаційно-правових форм та видів економічної діяльності. Зокрема, недостатньо уваги приділяється проблемам створення гнучких систем управління фінансами, які б дозволяли своєчасно реагувати на актуальні зміни у ендогенному та екзогенному по відношенню до підприємства середовищах. Не викликає сумнівів необхідність дослідження основних елементів системи антикризового фінансового менеджменту – діагностики фінансової кризи підприємства, прогнозування ймовірності його банкрутства, а також інструментарію розробки антикризових програм діяльності.

Розгляд наукових положень теорії криз, концепцій життєвого циклу підприємства та методологічних підходів до визначення кризової ситуації дозволив узагальнити економічну сутність ключових понять антикризового управління, а саме: фінансова криза – це дисбаланс фінансової рівноваги підприємства, породжений циклічним розвитком взаємопов'язаних та

взаємообумовлених кризових явищ і веде до знецінення власного капіталу за відсутності адекватних антикризових заходів.

Запропонований підхід щодо розгляду розвитку фінансової кризи дозволяє сформулювати теоретичні положення системи її раннього виявлення та подолання: будь-яке управління повинно бути антикризовим; здійснення антикризових заходів проектується паралельно розгортанню фінансової кризи, що забезпечує встановлення контролю над кризовим процесом шляхом впливу на його причини, а не наслідки; поглиблення фінансової кризи подовжує траєкторію здійснення антикризових заходів, що обумовлює підвищення витрат ресурсів; усуненню кожного наступного виду фінансової кризи передують ліквідація попереднього виду кризи; адекватна протидія кризовим процесам на стадії зародження – найкоротший шлях до їх подолання.

2. Діагностика є функцією і специфічною стадією антикризового управління. Це вихідний пункт для прогнозу альтернативного розвитку підприємства. Для вищого керівництва і власників підприємства вона є засобом одержання достовірної якісної інформації про його реальні можливості на початковій стадії економічної кризи й основою для використання особливих методів і механізмів менеджменту. Діагностика - це водночас і оцінювання вірогідності поточного фінансового обліку та звітності, база для висування гіпотез про закономірності і можливий нестійкий фінансово-економічний стан. Поряд із цим необхідне узагальнення теорії діагностики, щоб узагальнити різноманіття підходів до діагнозу фінансово-економічного стану підприємства, його організаційної будови і системи управління. Діагностування фінансового стану і стійкості функціонування підприємства повинно здійснюватись на всіх стадіях циклу кругообігу капіталу, тому, що фінансові труднощі можуть виникнути на будь-якій з них, наприклад, надмірне запозичення коштів на стадії «залучення» або неефективне їх використання на стадії «використання».

З огляду на те, що загроза банкрутства підприємства реалізує найвищий рівень катастрофічного ризику, властивого фінансовій діяльності підприємства, і пов'язана з найбільш відчутними втратами капіталу його власників

запропоновано використання багатofакторної економіко-математичної моделі рівня співвідношення власного і позикового капіталу, розробленої за допомогою кореляційно-регресійного аналізу.

Оцінку ймовірності банкрутства доцільно здійснювати шляхом визначення потенціалу запобігання банкрутству як сукупність фактичних та перспективних ресурсів та наявність підприємницьких ідей функціонування, що дозволяють генерувати достатні за розмірами і строками виникнення притоки грошових коштів, зменшувати їх відтоки, забезпечувати реструктуризацію та списання боргів, або здійснювати інші дії з метою елімінування небезпеки відкриття справи про банкрутство. Оцінку потенціалу запобігання банкрутству слід здійснювати за допомогою методу аналізу грошових потоків. Такий підхід дає змогу вже в процесі аналізу змодельовати реактивні антикризові заходи оперативного характеру.

Розробку і впровадження антикризових програм діяльності підприємства слід здійснювати за наявності достатнього потенціалу запобігання банкрутству, а у випадку його недостатності - при наявності зовнішнього санатора. При недостатньому потенціалі запобігання банкрутству та визнання недоцільності існування слід ліквідувати суб'єкт господарювання.

3. Реалізація на практиці системи раннього виявлення та подолання фінансової кризи передбачає розробку теоретично обґрунтованої методичної бази, яка відображає сучасні вимоги. Відомі на сьогодні традиційні методи оцінки кризової ситуації мають певні недоліки: по-перше, неадаптованість зарубіжного інструментарію кризової діагностики до діяльності вітчизняних підприємств; по-друге, поширений управлінський підхід дає загальну характеристику кризовій ситуації, в той час, як прийняття рішень вимагає кількісного обґрунтування; по-третє, серед аналітичних показників діагностики банкрутства не виділено чітких критеріїв, орієнтованих на ідентифікацію ранніх ознак та глибини фінансової кризи; по-четверте, існує неузгодженість методичної та нормативно-правової бази антикризового регулювання в Україні

4. Суб'єктом дипломної роботи виступило підприємство ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ», діяльність якого за 2015-2017 роки була розглянута в роботі.

Надана в роботі фінансово-економічна характеристика доводить, що за 2015-2017 роки підприємством сформовано кризовий фінансовий стан, мають місце ознаки кризи ліквідності, платоспроможності, прибутковості та фінансової стійкості.

На користь цього твердження виступають наступні аргументи, а саме:

- наявність фінансового результату від звичайної діяльності до оподаткування – чистого збитку;
- не досягнення нормативного рівня ключовими фінансовими коефіцієнтами, а саме: коефіцієнтом автономії, коефіцієнтом покриття, коефіцієнтом абсолютної ліквідності;
- високий рівень витрат виробництва до виручки від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);
- значний приріст собівартості готової продукції;
- дефіцит власного оборотного капіталу;
- нарощення зовнішніх запозичень за умов скорочення власного капіталу підприємства;
- високий рівень фінансового ризику.

В той же час, позитивної оцінки заслуговує:

- збільшення вкладання коштів в активи підприємства, в т. ч. в оборотні активи;
- збільшення середньомісячної оплати праці за умов підвищення її продуктивності;
- приріст виручки від реалізації та валового прибутку;

5. Дослідження «кризового поля» показало проїдання власного капіталу непокритими збитками, що свідчить про низьку фінансову стійкість підприємства. Результати аналізу показників ліквідності і платоспроможності підтвердили наявність ознак кризового фінансового стану ПрАТ

«ЕКОТЕКСТИЛЬ». Наявність недостатності власних, власних та довгострокових, загального обсягу «нормальних» джерел фінансування запасів в 2015-2017 роках дозволили діагностувати тип фінансової стійкості як кризовий. Результати аналізу найважливіших індикаторів загрози виникнення фінансової кризи підприємства дозволили зробити висновок про те, що за досліджуваний період фінансовий стан досліджуваного підприємства був кризовим, мають місце ознаки кризи ліквідності, платоспроможності, прибутковості та фінансової стійкості

6. У 2016-2017 роках на дату складання звітності ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» має кризовий фінансовий стан, оскільки абсолютно та швидко ліквідні активи менші за поточні зобов'язання за розрахунками. Короткостроковий та довгостроковий прогноз – фінансова криза, зумовлена низькою ліквідністю підприємства. Згідно з проведеними розрахунками, протягом всього періоду дослідження рівень загрози банкрутства підприємства залишається високим. Це обумовлено тим, що фінансування запасів на підприємстві здійснюється за рахунок короткострокових кредитів банку та кредиторської заборгованості. Про це свідчить перевищення нормальних джерел формування запасів над розміром важко ліквідних активів.

7. Проведена за різними методиками діагностика свідчить про схильність ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» до банкрутства та дозволяє діагностувати фінансовий стан підприємства станом на кінець аналізованого періоду джерелом численних сигналів про розвиток кризових явищ. Ймовірність настання банкрутства, розрахована за допомогою зарубіжних та вітчизняних моделей (Е. Альтмана, Р. Ліса, У. Бівера, моделлю Іркутської державної економічної академії, за моделлю О. Зайцевої, універсальної дискримінантної функції, моделі О. О. Терещенка, моделі Т. П. Гудзь) є досить високою. За результатами аналізу фінансового стану та загрози банкрутства досліджуваного підприємства можна зробити висновок, що керівництво ПрАТ «ЕКОТЕКСТИЛЬ» за 2015-2017 роки певним чином контролює рух грошових потоків підприємства, проте за три роки намітилася тенденція до зростання дефіциту грошових коштів, зниження



ефективності їх використання. Це негативно характеризує якість управління грошовими потоками підприємства, а отже доводить необхідність оптимізації цього процесу. Очевидно, що напрями фінансової стабілізації підприємства мають бути пов'язані з виявленням та використанням внутрішніх резервів фінансування діяльності, зокрема, удосконаленням управління грошовими потоками підприємства шляхом запровадження технологій фінансового планування

8. Діагностика фінансової кризи підприємства є узагальненням всіх складових економічної стратегії. Її головним завданням є визначення потенційних можливостей кризових ситуацій та банкрутства, і формування заходів їх запобігання. Механізм впровадження системи ранньої діагностики та подолання фінансової кризи на підприємстві є комплексом організаційних, інформаційних, методичних та управлінських процедур, призначених для розробки дієвого стабілізаційного управління підприємством при загрозі фінансової кризи. Виникає необхідність у виробленні механізму управління, в якому основна увага надається передбаченню небезпеки кризи, аналізу її симптомів, заходам зі зниження негативних наслідків кризи, тобто антикризовому менеджменту.

Для виявлення ранніх ознак фінансової кризи та встановлення причинно-наслідкових зв'язків в рамках системи передбачається проведення спеціалізованих розрахунків. Вони дозволяють охарактеризувати глибину кожного виду кризи шляхом виявлення негативних явищ у вигляді взаємозв'язків та залежностей між економічними процесами, притаманними певним стадіям кризового розвитку.

Реалізація превентивного антикризового менеджменту актуалізує проведення перебудови елементів системи управління та організаційної структури товаровиробника у напрямку створення умов для систематичного та постійного проведення роботи з профілактики криз, забезпечення гнучкості й адаптивності функціонування всієї виробничо-господарської системи, незважаючи на циклічність розвитку та існування кризових фаз динаміки. Як

свідчать проведені дослідження, результатом створення відділу кризового попередження є зниження втрат від прийняття необґрунтованих антикризових управлінських рішень, втрат з причин упущення моменту раціональної дії та збитків від невиявлених вчасно кризових тенденцій.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ІНФОРМАЦІЙНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Аистова М. Д. Реструктуризация предприятий: вопросы управления стратегии, координация структурных параметров, снижение сопротивления преобразованиям / М. Д. Аистова. – Москва: Альпина Паблишер, 2002. – 287 с.
2. Андрущак Є. М. Діагностика банкрутства українських підприємств / Є. М. Андрущак // Фінанси України. – 2004. – №9. – С. 188-124.
3. Антикризисное управление: от банкротства – к финансовому оздоровлению / Под ред. Г.П. Иванова. – Москва : Закон и право, ЮНИТИ, 1995. – 420 с.
4. Антикризисное управление : теория, практика, инфраструктура : учеб.-практич. пособие / Отв. ред. Г. А. Александров. – Москва : БЕК, 2002. – 544 с.
5. Антикризисное управление : учеб. пособ. для технических вузов / В. Г. Крыжановский, В. И. Лапенков, В. И. Лютер и др.; Под ред. Э. С. Минаева и В. П. Панагушина. – Москва : ПРИОР, 1998. – 432 с.
6. Антикризисное управление : учебник / Под ред. Э. М. Короткова. – Москва : ИНФРА-М, 2002. – 432 с.
7. Антикризисное управление : учебное пособие для технических вузов / В. Г. Крыжановский, В. И. Лапенков, В. И. Лютер и др.; Под ред. Э. С. Минаева и В. П. Панагушина. – Москва : ПРИОР, 2008. – 432 с.
8. Антикризисный менеджмент / Под ред. проф. А. Г. Грязновой – Москва : ЭКМОС, 1999. – 368 с.
9. Артеменко В.Г. Финансовый анализ : учеб. пособие / В. Г. Артеменко, М. В. Белендир. – Москва : ДИС НГА ЭИУ, 1997. – 128 с .

10. Афанасьев Н. В. Экономика предприятия : учеб. пособие / Н. В. Афанасьев, А. Б. Гончаров. – Харьков : ИНЖЭК, 2004. – 528 с.
11. Бабич Л. М. Актуальні проблеми удосконалення організаційно-методичного механізму запобігання банкрутству на підприємстві / Л. М. Бабич // Актуальні проблеми економіки. – 2003. – №4. – С. 71-75.
12. Банкрутство і санація підприємства : теорія і практика кризового управління / Т. С. Клебанова, О. М. Бондар та ін.; Під ред. О.В. Мозенкова. – Харків : ІНЖЕК, 2003. – 272 с.
13. Белых Л. П. Реструктуризация предприятия : учеб. пособие для вузов / Л. П. Белых, М. А. Федотова. – Москва : ЮНИТИ-ДАНА, 2001. – 399 с.
14. Бердникова Т. Б. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия : учеб. пособие / Т. Б. Бердникова. – Москва : ИНФРА-М, 2002. – 215 с.
15. Білик М. Д. Управління фінансами державних підприємств : монографія / М. Д. Білик. – Київ : Знання, КОО, 1999. – 356 с.
16. Благун І. Проблеми неплатоспроможності та банкрутства підприємств в економіці України / І. Благун, Ю. Копчак // Економіст. – 2004. – №9. – С. 46-48.
17. Бланк И. А. Антикризисное финансовое управление предприятием / И. А. Бланк. – Киев : Эльга, Ника-Центр, 2006. – 672 с.
18. Бно-Айриян М. Прозрение банкротств / М. Био-Айриян // Бізнес. – 2005. – №33. – С. 72-75.
19. Богданов А. А. Тектология. Общая организационная наука. / А. А. Богданов – Москва : Экономика, 1989. – 315 с.
20. Большой экономический словарь / Под ред. Азрилияна А. Н. – 4-е изд. – Москва : Институт новой экономики, 1999. – 1248 с.
21. Бригхем Ю. Финансовый менеджмент : полный курс / Ю. Бригхем, Л. Гапенски . – В 2-х томах. – Санкт-Петербург, 1997. – 516 с.
22. Ван Хорн Дж. К. Основы управления финансами : пер. с англ. / Дж. К. Ван Хорн – Москва : Финансы и статистика, 1996. – 771 с.

23. Глущенко Е. В. Теория управления / Е. В. Глущенко. – Москва : Вестник, 2008. – 336 с.
24. Василенко А. Санація та мирова угода / А. Василенко // Все про бухгалтерський облік. – 2003. – 20 червня. – С. 22-25.
25. Василенко В. О. Антикризове управління підприємством : навч. посібник. – Київ: Центр учбової літ-ри, 2003. – 504 с.
26. Васильев Е. А. Правовое регулирование конкурсного производства в капиталистических странах / Е. А. Васильев. – Москва : МГИМО, 1989. – 174 с.
27. Великий Ю. М. Особливості кризового стану вітчизняних підприємств і методів його оцінки / Ю. М. Великий, О. Ю. Проскура // Фінанси України. – 2002. – №10. – С. 29-34.
28. Вечірко І. О. Особливості проведення процедури санації в Україні / І. О. Вечірко // Актуальні проблеми економіки. – 2003. – №11. – С. 177-182.
29. Войцеховський А. В. Проблеми санації підприємств / А. В. Войцеховський, О. В. Мозенков // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 2002. – №2. – С. 59-61.
30. Губачев В. П. Фінансова санація та банкрутство підприємств: навчально-методичний посібник для самостійного вивчення дисципліни за кредитно-модульною системою організації навчального процесу / В. П. Губачев. – Полтава: ПУЕТ, 2012. – 246 с.
31. Гудзь Т. П. Механізм діагностики фінансової кризи / Т. П. Гудзь // Економіка: проблеми теорії та практики: Зб. наук. пр. – Вип. 196: В 4 т. – Дніпропетровськ: ДНУ. – 2004. – Т.4. – С. 816-821.
32. Гудзь Т. П. Практика застосування зарубіжних та вітчизняних методик діагностики банкрутства підприємств / Т. П. Гудзь // Світ фінансів: Наук. журнал. – Вип. 3-4 (4-5). – Тернопіль: ТДЕУ. – 2005. – С. 111-121.
33. Гудзь Т. П. Система раннього виявлення та подолання фінансової кризи підприємств : монографія / Т. П. Гудзь. – Полтава: РВЦ ПУСКУ, 2007. – 166 с.
34. Данилюк М. О. Фінансовий менеджмент : навч. посібник / М. О. Данилюк, В. І. Савич. – Київ : Центр навчальної літ-ри, 2004. – 204 с.

35. Дацій О.І. Управління фінансовою санацією підприємства : навч. посібник / [О. І. Дацій, Н. В. Нестеренко, С. Я. Салига]. – Київ : Центр навчальної літ-ри, 2006. – 326 с.
36. Данилюк С. С. Адаптація моделей фінансової рівноваги промислових підприємств до економіки знань / С. С. Данилюк, О. М. Полінкевич // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.kpi.kharkov.ua/archive/.pdf>.
37. Економіка підприємства : підручник / За заг. ред С. Ф. Покропивного. – 2-ге вид. – Київ: КНЕУ, 2001. – 528 с.
38. Економіка торговельного підприємства : підручник для вузів / А. А. Мазаракі та ін.; Під ред. проф. Н. М. Ушакової. – Київ : Хрещатик, 1999. – 800 с.
39. Законодавство України про банкрутство та судова практика / Упоряд. Б. М. Поляков. – Київ : Видавничий Дім «Ін Юрс», 2003. – 664 с.
40. Зуєва Л. С. Економічний механізм реструктуризації підприємств / Л. С. Зуєва, Є. І. Архипчук // Економіка. Фінанси. Право. – 2004. – №10. – С. 3-8.
41. История экономических учений : учебн. пособие / А. Н. Тур, Е. Е. Лебедько и др.; Под ред. Г. А. Шмарловской. – Минск : ООО «Новое знание», 2000. – 340 с.
42. Інноваційна стратегія українських реформ / [А. С. Гальчинський, В. М. Геєць, А. К. Кінах, В. П. Семиноженко ] – Київ : Знання України, 2002. – 297 с.
43. Кірейцев Г. Г. Фінансовий менеджмент : навч. посібник / [Г. Г. Кірейцев, Н. Г. Виговська, О. М. Петрук ]. – Житомир: ЖІТІ, 2001. – 432 с.
44. Коласс Б. Управление финансовой деятельностью предприятия / Б Коласс. – Москва : Финансы, 1997. – 790 с.
45. Коробов М. Я. Фінансово-економічний аналіз діяльності підприємств : навч. посібник / М. Я. Коробов. – Київ : Знання, КОО, 2000. – 378 с.
46. Крамаренко Г. О. Фінансовий менеджмент : підручник / Г. О. Крамаренко, О. Є. Чорна. – Київ: Центр навчальної літ-ри. – 2006. – 520 с.

47. Краснокутська Н. С. Потенціал підприємства : формування та оцінка: навч. посібник / Н. С. Краснокутська. – Київ : Центр навчальної літ-ри, 2005. – 352 с.
48. Костирко Л. А. Діагностика фінансової рівноваги господарюючого суб'єкта : оцінка підходів, методи, моделі, вибір рішень / Л. А. Костирко. – [Електронний ресурс] — Режим доступу: [http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/VSUNU/2008\\_10\\_2/kostirko.pdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/VSUNU/2008_10_2/kostirko.pdf).
49. Криворучко А. Проблеми реструктуризації і банкрутства / А. Криворучко, І. Озерський // Економіка. Фінанси. Право. – 2005. – №7. – С. 26-29.
50. Лігоненко Л. О. Антикризове управління підприємством : теоретико-методологічні засади та практичний інструментарій / Л. О. Лігоненко. – Київ : Київський національний торгово-економічний університет, 2001. – 580 с.
51. Ліквідація підприємств: процедура та облік : Збірник систематизованого законодавства. – Київ : Бліц-Інформ, 2006. – 220 с.
52. Мараховська К. А. Регулювання відновлення платоспроможності або банкрутства підприємств та напрямки його вдосконалення / К. А. Мараховська // Формування ринкових відносин в Україні. – 2004. – №12. – С. 57-60.
53. Мартиненко В. П. Економічна модель визначення рівня життєздатності промислових систем / В. П. Мартиненко // Формування ринкових відносин в Україні. – 2005. – №1. – С. 121-124.
54. Мескон М. Основы менеджмента : підручник / М. Мескон, М. Альберт, Ф. Хедоури. – Москва : Дело, 1998. – 720 с.
55. Методика проведення поглибленого аналізу фінансово-господарського стану неплатоспроможних підприємств та організацій : затв. наказом Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій від 27.06.1997 р. №81 // Галицькі контракти. – 1997. – № 40. – С. 3-21.
56. Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до

банкрутства : затв. наказом Міністерства економіки України від 19.01.2006 р. № 14 // Податки та бухгалтерський облік. – 2006. – 15 лютого. – С. 4-19.

57. Мних Є. В. Економічний аналіз : підручник для студентів вузів / Є. В. Мних. – Київ : Центр навчальної літ-ри, 2003. – 412 с.

58. Мойсеєнко Т. А. Санація як основний інструмент оздоровлення економіки / Т. А. Мойсеєнко // Актуальні проблеми економіки. – 2006. – №12. – С. 136-141.

59. Ніколенко С. С. Система раннього реагування та попередження фінансової кризи на підприємстві / С. С. Ніколенко, Т. П. Гудзь // Економіка: проблеми теорії та практики: Зб. наук. пр. – Вип. 191: В 4 т. – Дніпропетровськ: ДНУ. – 2004. – Т.2. – С. 589-594.

60. Осипов Ю. М. Теория хозяйства : учебник: В 3-х т. / Ю. М. Осипов. – Москва : Экономика, 1998. – Т.3. – 218 с.

61. Поддєрьогін А. М. Сутність та джерела формування фінансових ресурсів підприємств / А. М. Поддєрьогін // Академічний огляд. – Дніпропетровськ: Дніпропетровський університет економіки та права. – 2006. – №1. – С. 53-60.

62. Подольский А. Деятельность руководства предприятия в условиях экономического кризиса. Практические рекомендации. / А. Подольский – Москва : Интермаркет, 1992. – 94 с.

63. Подольська В.О. Фінансовий аналіз : навч. посібник / В. О. Подольська, О. В. Яріш. – Київ : Центр навчальної літ-ри, 2007. – 488 с.

64. Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом: Закон України від 30.06.1999 р. № 784 // Ліквідація підприємств: процедура та облік : Збірник систематизованого законодавства. – Київ : Бліц-Інформ, 2006. – С.60-92

65. Проскура О. Ю. Антикризове управління підприємством : автореф. дис. ... к.е.н.: 08.06.02. / О. Ю. Проскура. – Харків, 2001. – 15 с.

66. Родионова Н. В. Антикризисный менеджмент : учеб. пособие для вузов / Н. В. Родионова. – Москва : ЮНИТИ-ДАНА, 2001. – 223 с.

67. Савицкая Г. В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебник / Г. В. Савицкая. – Москва : ИНФРА-М, 2002. – 336 с.
68. Стоун Д. Бухгалтерский учет и финансовый анализ : подготовительный курс / Д. Стоун, К. Хитчинг. – Москва : Сирин, 1998. – 302 с.
69. Стоянов Е. С. Финансовый менеджмент для практиков : краткий профессиональный курс / Е. С. Стоянов, М. Т. Штерн. – Москва, 1998. – 256 с.
70. Стратегия и тактика антикризисного управления фирмой / Под ред. А.П. Градова и Б. И. Кузина – Санкт Петербург.: Специальная литература, 1996. – 148 с.
71. Теория и практика антикризисного управления / Под ред. С.Г. Беляева и В.И. Кошкина – Москва : ЮНИТИ, 1996. – 469 с.
72. Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посібник / О.О. Терещенко – Київ : КНЕУ, 2003. – 554 с.
73. Терещенко О. О. Фінансова санація та банкрутство підприємств : навч. посібник / О. О. Терещенко. – Київ : КНЕУ, 2000. – 412 с.
74. Тимошук О. Л. Оцінювання ймовірності банкрутства підприємств за допомогою дискримінантного аналізу та нейронних мереж / О. Л. Тимошук, К. М. Дорундяк [Електронний ресурс]. – Режим доступу: GM\_Tymoshchuk11\_Dorundyak\_N2\_2018.doc
75. Томашевский В. Санація: и должники целы, и требования кредиторов погашены / В. Томашевский // Справочник экономиста. – 2004. – №7. – С. 56-60.
76. Уолш К. Ключові фінансові показники. Аналіз та управління розвитком підприємства / К. Уолш. : Пер. з англ. – Київ : Все увито; Наукова думка, 2001. – 367 с.
77. Управління ресурсами підприємства : навч. посібник / Під ред. к.е.н. Ю. М. Воробйова і д.е.н. Б. І. Холода. – Київ: Центр навчальної літ-ри, 2004. – 288 с.
78. Уткин Э. А. Антикризисное управление / Э. А. Уткин – Москва : Ассоциация авторов и издателей “Тандем”, изд-во “Экмос”, 1997. – 400 с.



79. Фінансовий менеджмент : підручник / А. М. Поддєрьогін, М. Д. Білик, Л. Д. Буряк та ін.; Кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А. М. Поддєрьогін. – Київ : КНЕУ, 2005. – 536 с.
80. Фокіна Н. П. Методика виявлення загрози банкрутства підприємств за оцінкою показників фінансового стану / Н. П. Фокіна // Актуальні проблеми економіки. – 2003. – № 7. – С. 56-62.
81. Хелферт Э. Техника фінансового аналізу : підручник / Є. Хелферт. – Москва, 1996. – 280 с.
82. Чернявський А. Д. Антикризове управління фірмою : навч. посібник / А. Д. Чернявський. – Київ : Зовнішня торгівля, 2005. – 328 с.
83. Шарапов О. Д. Системний аналіз : навч.-метод. посіб. для самост. вивч. дисц. / [О. Д. Шарапов, В. Д. Деревенцев, Д. Є. Семьонов] – Київ : КНЕУ, 2003. – 154 с.
84. Швиданенко Г. О. Санація балансу в системі антикризового управління підприємством / Г. О. Швиданенко, А. І. Дмитренко // Актуальні проблеми економіки. – 2003. – №4. – С. 33-36.
85. Швиданенко Г. О. Сучасна технологія діагностики фінансово-економічної діяльності підприємства : монографія / Г. О. Швиданенко, О. І. Олексюк. – Київ : Вид-во КНЕУ, 2002. – 192 с. Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Финансы предприятий. – М.: ИНФРА-М, 1999. – 343 с.
86. Юхименко П.І., Леоненко П.М. Історія економічних учень: Навч. посіб. – 2-ге вид. – К.: Знання-Прес, 2001. – 514 с.
87. Шовкопляс Н. В. Аналіз підходів до визначення сутності поняття «фінансова стійкість підприємства» / Н. В. Шовкопляс [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://archive.nbuv.gov.ua>.
88. Экономическая безопасность : учеб. пособие / [Богомолов В. Л. и др.]; под ред. Богомолова В. А. — 2-е изд., перераб, и доп. — Москва : ЮНИТИ-ДАНА, 2009. – 295 с.
89. Явдак М. Ю. Критерії оцінки результативності діяльності підприємства / М.Ю. Явдак // Бизнес Інформ, 2011. – № 12. – С. 70-74.

90. Якимчук Т. В. Соціально-економічна ефективність підприємства та її значення в сучасних умовах [Електронний ресурс] / Т. В. Якимчук – Режим доступу: [http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc\\_gum/Vzhdtpdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_gum/Vzhdtpdf).