

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ЗАПОРІЗЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ІНЖЕНЕРНИЙ ІНСТИТУТ  
ФАКУЛЬТЕТ ЕКОНОМІКИ ТА МЕНЕДЖМЕНТУ

Кафедра фінансів, банківської справи та страхування  
(повна назва кафедри )

**Кваліфікаційна робота / проект**

другий (магістерський)  
(рівень вищої освіти)

на тему «Антикризове фінансове управління торгівельним підприємством в умовах постійно змінного середовища»

Виконав: студент 2 курсу, групи ФБС-18-1зм

спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»  
(код і назва спеціальності)

освітньої програми фінанси, банківська справа та страхування  
(код і назва освітньої програми)

А. С. Мойсеєнко  
(ініціали та прізвище)

Керівник канд. екон. наук, доцент Сіліна І.В.  
(посада, вчене звання, науковий ступінь, прізвище та ініціали)

Рецензент канд. екон. наук, доцент Шапуров О.О.  
(посада, вчене звання, науковий ступінь, прізвище та ініціали)

Запоріжжя  
2020

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ**  
**ЗАПОРІЗЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**  
**ІНЖЕНЕРНИЙ ІНСТИТУТ**

Факультет економіки та менеджменту  
Кафедра фінансів, банківської справи та страхування  
Рівень вищої освіти другий (магістерський)  
Спеціальність 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»  
(код та назва)  
Освітня програма Фінанси, банківська справа та страхування  
(код та назва)  
Спеціалізація \_\_\_\_\_  
(код та назва)

**ЗАТВЕРДЖУЮ**

Завідувач кафедри \_\_\_\_\_

« \_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 20\_\_ року

**З А В Д А Н Н Я**  
**НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ / ПРОЕКТ СТУДЕНТОВІ (СТУДЕНТЦІ)**

\_\_\_\_\_  
Мойсеєнко Анни Сергіївни  
(прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема роботи (проекту) «Антикризове фінансове управління торгівельним підприємством в умовах постійно змінного середовища»

керівник роботи Сіліна Ірина Вадимівна, канд. екон. наук, доцент,  
( прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

затверджені наказом ЗНУ від « \_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 20\_\_ року № \_\_\_\_\_

2. Строк подання студентом роботи \_\_\_\_\_

3. Вихідні дані до роботи Законодавча нормативна база. Публічна фінансова звітність підприємства, що розглядається в роботі. Статистичні показники. Літературні джерела. Фахові періодичні видання.

4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити)

Теоретична частина. Теоретико-методичні основи антикризового фінансового управління торгівельним підприємством.

Аналітична частина. Діагностика фінансового стану та виявлення ймовірності фінансової неспроможності або банкрутства торгівельного підприємства ТОВ «Тарсервіс».

Проектна частина. Напрями розробки антикризового фінансового управління та стабілізації фінансового стану на торгівельному підприємстві ТОВ «Тарсервіс».

5. Перелік графічного матеріалу (з точним зазначенням обов'язкових креслень)

- *Етапи складових процесу антикризового фінансового управління на торгівельному підприємстві.*

- *Динаміка узагальнених груп активів ТОВ «Тарсервіс» в 2016 - 2018 рр.(діаграма).*

- *Динаміка узагальнених груп джерел формування майна торгівельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» в 2016-2018 рр.(діаграма).*

- Динаміка та структуру позичкового капіталу торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» в 2016– 2018 рр.(діаграма).
- Динаміка та структуру позичкового капіталу торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» в 2016– 2018 рр.( діаграма).
- Динаміка показників ділової активності торгового підприємства ТОВ «Тарсервіс» за 2016-2018 рр. (діаграма).
- Динаміка індикаторів ринкової вартості торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс».
- Концепція оптимізації структури капіталу торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс».

#### 6. Консультанти розділів роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв
1	Сіліна І.В., канд. екон. наук, доц.		
2	Сіліна І.В., канд. екон. наук, доц.		
3	Сіліна І.В., канд. екон. наук, доц.		

7. Дата видачі завдання 13.05.2019 р.

### КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів кваліфікаційної роботи	Строк виконання етапів роботи	Примітка
1	Дослідження теоретико-методологічних засад з теми, що досліджується		виконано
2	Огляд літературних джерел з теми, що досліджується		виконано
3	Збір даних та дослідження звітної документації підприємства (організації, установи), на прикладі якої проводиться дослідження		виконано
4	Аналіз фінансової діяльності підприємства (організації, установи), на прикладі якої проводиться дослідження		виконано
5	Розробка практичних рекомендацій щодо оптимізації діяльності підприємства (організації, установи), на прикладі якої проводиться дослідження		виконано

Студент \_\_\_\_\_

( підпис )

А.С. Мойсеєнко

( ініціали та прізвище )

Керівник роботи (проекту) \_\_\_\_\_

( підпис )

Сіліна І.В.

( ініціали та прізвище )

**Нормоконтроль пройдено**

Нормоконтролер \_\_\_\_\_

( підпис )

Шапуров О.О.

( ініціали та прізвище )

## АНОТАЦІЯ

Мойсеєнко А. С. Антикризове фінансове управління торгівельним підприємством в умовах постійно змінного середовища.

Кваліфікаційна робота для здобуття ступеня вищої освіти магістра за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування», науковий керівник І. В. Сіліна, канд. екон. наук, доцент.

Інженерний інститут Запорізького національного університету. Факультет економіки та менеджменту, кафедра фінансів, банківської справи та страхування, 2020.

В роботі розкрито теоретичні аспекти та особливості антикризового фінансового управління торгівельним підприємством; досліджено фінансовий стан та виявлено ймовірність фінансової неспроможності або банкрутства торгівельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» в умовах нестабільного зовнішнього середовища функціонування; визначено глибину фінансової кризи та шляхів її подолання на торгівельному підприємстві ТОВ «Тарсервіс»; запропоновано напрямки розробки антикризового фінансового управління та розробка заходів щодо стабілізації фінансового стану в умовах постійно змінного середовища.

Ключові слова: АКТИВИ, АНТИКРИЗОВІ ЗАХОДИ, БАНКРУТСТВО, ЕФЕКТ, ЕКОНОМІЧНИЙ ПОТЕНЦІАЛ, КРИЗА, ЛІКВІДНІСТЬ, МОДЕЛІ ЙМОВІРНОСТІ, УПРАВЛІННЯ, ФІНАНСОВИЙ СТАН.

## ABSTRACT

A. Moiseenko. Anti-crisis financial management of a trading company in an ever-changing environment.

Qualification work for higher master's degree in specialty 072 "Finance, Banking and Insurance", supervisor IV Silina, Ph.D. econom., Associate Professor.

Engineering Institute of Zaporizhzhya National University. Faculty of Economics and Management, Department of Finance, Banking and Insurance, 2020.

The theoretical aspects and features of anti-crisis financial management of a trading enterprise are revealed in the work; the financial condition was investigated and the probability of financial insolvency or bankruptcy of the trading company of «Tarservice» LLC was found in the conditions of unstable external environment; defined the depth of the financial crisis and ways of overcoming it at the trading company of «Tarservice» LLC; directions of development of anti-crisis financial management and measures for stabilization of financial condition in the conditions of constantly changing environment are defined.

Key words: ASSETS, ANTI-CRISIS MEASURES, BANKRUPTCY, EFFECT, ECONOMIC POTENTIAL, CRISIS, LIQUIDITY, LIKELY MODELS, MANAGEMENT, FINANCE.

#### АННОТАЦИЯ

Мойсеенко А.С. Антикризисное финансовое управление торговым предприятием в условиях постоянно изменяющейся среде.

Квалификационная работа для получения степени высшего образования магистра по специальности 072 «Финансы, банковское дело и страхование», научный руководитель И. В. Силина, канд. экон. наук, доцент.

Инженерный институт Запорожского национального университета. Факультет экономики и менеджмента, кафедра финансов, банковского дела и страхования, 2020.

В работе раскрыты теоретические аспекты и особенности антикризисного финансового управления торговым предприятием; исследовано финансовое состояние и выявлено вероятность финансовой несостоятельности или банкротства торгового предприятия ООО «Тарсервис» в условиях нестабильной внешней среды функционирования; определена глубина финансового кризиса и пути ее преодоления на торговом предприятии ООО «Тарсервис»; предложены направления разработки антикризисного финансового управления и разработка мероприятий по

стабилизации финансового состояния в условиях постоянно изменяющейся среде.

Ключевые слова: АКТИВЫ, АНТИКРИЗИСНЫЕ МЕРЫ, БАНКРОТСТВО, ЭФФЕКТ, ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ПОТЕНЦИАЛ, КРИЗИС, ЛИКВИДНОСТЬ, МОДЕЛИ ВЕРОЯТНОСТИ, УПРАВЛЕНИЕ, ФИНАНСОВОЕ СОСТОЯНИЕ.

## ЗМІСТ

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ, СИМВОЛІВ, ОДИНИЦЬ, СКОРОЧЕНЬ ТА ТЕРМІНІВ.....	7
ВСТУП .....	8
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ АНТИКРИЗОВОГО ФІНАНСОВОГО УПРАВЛІННЯ ТОРГІВЕЛЬНИМ ПІДПРИЄМСТВОМ...	12
1.1. Сутність та особливості антикризового фінансового управління торгівельним підприємством.....	12
1.2. Процес антикризового фінансового управління торгівельним підприємством в умовах внутрішньої та зовнішньої нестабільності.....	24
1.3. Характеристика інструментів антикризового фінансового управління торгівельного підприємства.....	32
1.4. Модельний інструментарій прогнозування кризового стану торгівельного підприємства	38
Висновки до розділу 1.....	59
РОЗДІЛ 2. ДІАГНОСТИКА ФІНАНСОВОГО СТАНУ ТА ВИЯВЛЕННЯ ЙМОВІРНОСТІ ФІНАНСОВОЇ НЕСПРОМОЖНОСТІ АБО БАНКРУТСТВА ТОРГІВЕЛЬНОГО ПІДПРИЄМСТВА ТОВ «ТАРСЕРВІС».....	62
2.1. Організаційно-економічна характеристика торгівельного підприємства ТОВ «Тарсервіс».....	62
2.2. Аналіз фінансового стану торгівельного підприємства ТОВ «Тарсервіс».....	68
2.3. Оцінка ймовірності фінансової неспроможності або банкрутства торгівельного підприємства ТОВ «Тарсервіс».....	96
Висновки до розділу 2.....	105
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ РОЗРОБКИ АНТИКРИЗОВОГО ФІНАНСОВОГО УПРАВЛІННЯ ТА СТАБІЛІЗАЦІЇ ФІНАНСОВОГО СТАНУ НА ТОРГІВЕЛЬНОМУ ПІДПРИЄМСТВІ ТОВ «ТАРСЕРВІС».....	108
3.1. Визначення глибини фінансової кризи та шляхів її подолання ТОВ «Тарсервіс».....	108
3.2. Розробка антикризової програми, що спрямована на подолання кризових явищ ТОВ «Тарсервіс».....	120
Висновки до розділу 3.....	136
ВИСНОВКИ .....	138
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	145
ДОДАТКИ.....	151

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ, СИМВОЛІВ, ОДИНИЦЬ, СКОРОЧЕНЬ  
ТА ТЕРМІНІВ

Слово / словосполучення	Скорочення	Умови використання
А		
абсолютний, абсолютне	абс.	при цифрах
В		
відносний, відносне	відн.	при цифрах
виробництво	вир-во	при цифрах
валовий внутрішній продукт	ВВП	по тексту
відсотковий пункт	в.п.	при цифрах
Г		
гривня, гривень	грн.	при цифрах
І		
інші	ін.	по тексту
К		
копійка	коп.	при цифрах
М		
місто	м.	по тексту
мільйон	млн.	при цифрах
мільярд	млрд.	при цифрах
П		
Публічне акціонерне товариство	ПАТ	по тексту
за порядком	з/п	в таблицях
Р		
рисунок	рис.	по тексту
рік	р.	при цифрах и у примітках
С		
сторінка	стор.	при цифрах и у примітках
Т		
тисяч гривень	тис. грн.	при цифрах и у примітках
Товариство з обмеженою відповідальністю	ТОВ	по тексту



## ВСТУП

*Актуальність теми.* Активна інтеграція України до світових і європейських політичних і економічних структур вимагає інтенсифікації трансформаційних процесів. Сучасний період розвитку економіки держави характеризується загостренням конкурентної боротьби серед суб'єктів підприємницької діяльності практично у всіх галузях. Найгостріше це виявляється в торгівлі, де рівень конкуренції настільки великий, що багато господарюючих суб'єктів змушені залишати даний ринок. Щоб не лише виживати, але й успішно працювати на споживчому ринку або його сегменті підприємства торгівлі повинні проводити науково обґрунтовану антикризову політику.

Криза світової економіки виявила катастрофічну слабкість більшості торговельних підприємств України: вони опинилися на межі виживання. Слабкий попит та надлишкова пропозиція - ось головні тенденції, які панують у галузі. На ситуацію впливали передусім зовнішні чинники.

Характерною рисою сучасного стану економіки є те, що кризові ситуації все частіше виникають на всіх стадіях життєвого циклу торговельних підприємств: у певні моменти вони можуть не давати прибуток або зазнавати збитки. Це короткострокові, епізодичні ситуації, але вони в останні роки набувають затяжного характеру і закінчуються зміною власників або взагалі банкрутством підприємства. Щоб цього не сталося, необхідно вчасно зрозуміти причини, внаслідок яких підприємство опинилося в кризі, і здійснити відповідні заходи для їх усунення. Не стійка кон'юнктура сучасного ринкового середовища вимагає постійного відслідковування та впровадження в менеджмент спеціальних антикризових заходів, як запоруки успішного функціонування торговельних підприємств України. У зв'язку з цим на торговельних підприємствах питання організації антикризового фінансового управління стало об'єктом активного вивчення науковцями та практиками.

За сучасних складних та динамічних умов господарювання підвищуються вимоги до застосування підприємствами найбільш ефективних методів управління. У разі, якщо такі методи не знаходять свого використання, виникає велика вірогідність активації кризових процесів. Звідси часто вживаним стає поняття антикризового фінансового управління як засобу попереднього або поточного подолання чи мінімізації наслідків таких процесів.

Методики антикризового управління сформовані та проаналізовані в працях таких зарубіжних вчених, як: Г. Бірман, Р. Брелі, Дж. Фіннері, С. Шмідт, Р. Хіт. Серед вітчизняних дослідників різноманітні теоретико-методологічні та прикладні аспекти антикризового фінансового управління є предметом розгляду у роботах таких науковців: Шершньової З.Є., Василенка В.О., Бланка І.А., Лігоненко Л.О., Терещенка О. О., Штангрета А. М. та ін.

Більшість авторів розглядають проблему кризи й кризову ситуацію по-різному. Наприклад, одні розглядають антикризове управління з погляду існуючих проблем фінансового характеру на рівні підприємства із виникненням негативної ланцюгової реакції в інших підприємствах. Інші розглядають проблеми, які пов'язані не тільки з кризою якогось окремого підприємства, але й із несприятливими фінансовими умовами в економіці країни в цілому.

*Мета й завдання дослідження.* Метою магістерської роботи є визначення сутності антикризового фінансового управління на торгівельному підприємстві, а також обґрунтування доцільності розробки та впровадження найбільш ефективних антикризових заходів із мінімальними витратами.

Для досягнення поставленої мети в ході дослідження вирішувалась низка завдань, головними з яких є такі:

- дослідження сутності та головних елементів антикризового фінансового управління торгівельним підприємством;
- вивчення процесу антикризового фінансового управління торгівельного підприємства в умовах внутрішньої та зовнішньої

нестабільності;

– розгляд моделей оцінки ймовірності банкрутства підприємства та їх характеристик;

– аналіз інструментів антикризового фінансового управління торговельного підприємства;

– надання фінансово-економічної характеристики торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс»;

– аналіз фінансового стану торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс»»;

– дослідження ймовірності банкрутства торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс»;

– визначення глибини фінансової кризи та шляхів її подолання ТОВ «Тарсервіс»;

– за результатами проведеного аналізу визначення напрямів розробки антикризового фінансового управління та розробка заходів щодо стабілізації фінансового стану.

*Предмет і об'єкт дослідження.* Предметом дослідження є фінансовий стан та процес антикризового фінансового управління й прийняття обґрунтованих фінансових рішень щодо подолання кризових явищ. Об'єктом дослідження є теоретико-методологічні засади та практичні завдання антикризового фінансового управління торговельним підприємством ТОВ «Тарсервіс».

*Методи дослідження.* Для розв'язання поставлених завдань у роботі використовувалися методи: економічного аналізу, синтезу, порівняння, аналогії – для оцінки отриманих фактичних значень та економічних показників у динаміці та у порівнянні з нормативними; наукової абстракції – при виділенні найважливіших показників оцінки фінансового стану підприємства серед наявної в літературних та нормативних джерелах значної їх кількості; спостереження, опитування, групування, узагальнення – в процесі розробки кінцевих висновків на основі отриманих результатів аналітичних досліджень.

*Інформаційною базою* дослідження слугували законодавчі та нормативно-правові акти України, офіційні матеріали Головного управління статистики, фінансова звітність аналізованого підприємства за 2016-2018 рр., наукові праці вітчизняних і зарубіжних вчених-економістів за темою дослідження, довідково-нормативні матеріали, дані офіційних сайтів Верховної Ради України, власні спостереження й узагальнення автора.

*Наукова новизна отриманих результатів* полягає у наступному:

удосконалено підхід до формування процесу антикризового фінансового управління торгівельним підприємством в умовах внутрішньої та зовнішньої нестабільності, який, на відміну від існуючих, будується з елементів трьохскладового процесу: докризове (превентивне), кризове, післякризове;

розроблено шляхи антикризового фінансового управління з врахуванням специфіки функціонування торгівельного підприємства, що досліджується, та з врахуванням ринкової ситуації.

*Практична цінність роботи* полягає в тому, що на підставі результатів ретельно проведеного аналізу фінансового стану досліджуваного підприємства автором розроблений механізм оптимізації структури оборотних активів та визначені її нормативи за критерієм ліквідності, а також розроблений механізм оцінки ефективності антикризового фінансового управління.

*Особистий внесок здобувача.* Всі наукові результати, які представлені в роботі і опубліковані в наукових працях, отримані автором самостійно.

*Апробація результатів дослідження.* Основні результати дослідження були представлені в тезах на Міжнародній науково-практичній конференції «Вплив цифрової освіти на розвиток людського капіталу» (с.77-81).

Основний зміст роботи викладено на 150 сторінках комп'ютерного тексту, включаючи вступ, три розділи, висновки, список використаних джерел. У роботі наведено 34 таблиці, 13 рисунків, 4 додатки.

## РОЗДІЛ 1

### ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ АНТИКРИЗОВОГО ФІНАНСОВОГО УПРАВЛІННЯ ТОРГІВЕЛЬНИМ ПІДПРИЄМСТВОМ

#### 1.1. Сутність та особливості антикризового фінансового управління торгівельним підприємством

Сучасні трансформаційні процеси в економіці України та окремих вітчизняних суб'єктів господарювання потребують підвищення ефективності управлінської діяльності, особливо у сфері фінансів. В той же час, розвиток кризових явищ у всіх без винятку сферах українського народного господарства вимагає від підприємств підвищення уваги до боротьби з кризою з акцентом на фінансову складову даної роботи.

Оцінка стану економіки країни взагалі, її промисловості, платоспроможного попиту, стану фінансової сфери вказують, що Україна після другої хвилі економічної кризи опинилась у фазі депресії, яка, згідно положень про цикли в економіці, може тривати від півроку до трьох років [12]. В умовах депресії будь – який суб'єкт господарювання відчуває досить сильний негативний вплив оточуючого середовища, у першу чергу, його економічної складової. За таких умов збільшуються вимоги до управлінських аспектів діяльності підприємств, особливо у галузі фінансової діяльності.

Вітчизняні суб'єкти господарювання, в сучасних умовах економічної депресії, функціонують у максимально агресивному оточуючому середовищі, що пов'язано зі зменшенням платоспроможного попиту споживачів, підвищенням конкуренції, проблемами на зовнішніх ринках збуту (для експортерів), проблемами у податковій системі держави, жорстким дефіцитом вільних грошових ресурсів на фінансових ринках, значним обмеженням інвестицій, девальвацією національної валюти. Наведена ситуація призводить до зростання збитків на українських підприємствах. Так, згідно даних Державної служби статистики, у 2016 році 35,5 % суб'єктів господарювання

працювали збитково, однак, всі підприємства в Україні в 2016 році згенерували 101884,7 млн. грн. позитивного фінансового результату до оподаткування (прибутку), у 2017 році 34,1 % суб'єктів господарювання працювали збитково, однак, всі підприємства в Україні в 2017 році згенерували 29283,2 млн. грн. позитивного фінансового результату до оподаткування (відмічаємо різке зменшення прибутковості вітчизняних суб'єктів господарювання), у 2018 році 33,7 % суб'єктів господарювання працювали збитково, однак, всі підприємства в Україні в 2018 році згенерували 517368,2млн. грн. від'ємного фінансового результату до оподаткування (збитку) [59].

Саме за умов агресивного оточуючого середовища підтверджується думка ряду науковців про те, що будь – яке підприємство, навіть в умовах жорсткої кризи за наявності певних управлінських механізмів, може розвиватися. Зараз повинна бути прийнята до уваги концепція функціонування суб'єктів господарювання як компенсуючих систем з негативним впливом зовнішніх факторів (рис. 1.1.).



Рис. 1.1. Функціонування сучасних торгівельних підприємств в умовах агресивного зовнішнього оточення за умов економічної депресії у економіці держави

Згідно з рис. 1.1., на торгівельне підприємство ззовні негативно впливають різні фактори оточуючого середовища. З метою нейтралізації негативного впливу зовнішніх факторів воно повинно протиставити їм позитивні, рівні за силою впливу, внутрішні фактори. Якщо сила внутрішніх факторів буде сильніше негативного впливу ззовні – підприємство буде розвиватись (розширювати свою фінансово – господарську діяльність), якщо ж сила внутрішніх факторів буде слабше негативного впливу ззовні – підприємство буде згортатись (скорочувати свою фінансово – господарську діяльність до банкрутства). Особливо важливою, за таких умов, стає саме фінансова складова роботи підприємства і боротьба з кризовими явищами у власній фінансовій діяльності (оскільки внутрішні фактори також можуть негативно впливати на суб'єкт господарювання та ослаблювати його).

Наведене вище вказує, що у сучасній фінансово – господарській діяльності українських підприємств на перше місце повинно виходити саме антикризове фінансове управління.

Однак, не зважаючи на необхідність впровадження антикризового фінансового управління у фінансово – господарську діяльність вітчизняних підприємств, мають місце значні проблеми з реалізацією даного процесу. Однією з базових проблем такої ситуації є недостатність теоретичних розробок у сфері антикризового фінансового управління на підприємстві.

Дослідження теоретичних аспектів антикризового фінансового управління на підприємстві показало наявність значної кількості дефініцій та жваву наукову дискусію навколо визначення терміну.

Наведемо ряд визначень терміну та здійсимо їх критичну оцінку.

І.О. Бланка дає наступне визначення: «Антикризове фінансове управління – система принципів і методів розробки и реалізації комплексу спеціальних управлінських рішень, направлених на попередження и подолання фінансових криз підприємства, а також мінімізацію їх негативних фінансових наслідків» [6,7].

Відзначаючи високий рівень визначення терміну, відмічаємо неврахування у ньому аспекту недопущення появи кризових проявів у діяльності підприємства у подальшому.

Існує також інше визначення цього терміну. Так, Т.В. Калінеску вважає, що антикризове фінансове управління – це система прийомів та методів управління фінансами, спрямована на попередження фінансової кризи та банкрутства підприємства [21]. В даній версії маємо акцент тільки на недопущенні кризи не враховуючи аспект боротьби з існуючою фінансовою кризою на підприємстві.

На думку Л. О. Лігоненко, антикризове фінансове управління – є підсистемою антикризового управління в цілому, яке націлене на найбільш оперативне виявлення ознак кризового стану та створення відповідних передумов для його своєчасного подолання з метою забезпечення відновлення життєздатності окремого підприємства, недопущення виникнення ситуації його банкрутства [29]. На наш погляд, в даному визначенні потрібно враховувати фінансову складову.

Г.О. Партин, Н.Є. Селюченко зазначають, що антикризове фінансове управління - це система управління фінансами, спрямована на виведення підприємства з кризи, в тому числі шляхом проведення санації чи реструктуризації суб'єкта господарювання [6]. З нашої точки зору, необхідно враховувати діагностичну та прогностну складову даної проблеми.

А.Д. Чернявский відзначає, що антикризове фінансове управління - це комплекс профілактичних заходів, спрямованих на попередження фінансової кризи: системний аналіз сильних та слабких сторін підприємства, оцінка ймовірності банкрутства, управління ризиками (виявлення, оцінка та нейтралізація), впровадження системи попереджувальних заходів [61]. Однак, на нашу думку, наявність тільки діагностичної та прогностної складової даної проблеми є недостатнім в рамках здійснення фінансово – господарської діяльності підприємствами.



Вважаємо, що для більш ефективного визначення терміну «антикризове фінансове управління підприємством» необхідно навести схему його формування, а вже потім, спираючись на елементи схеми, надати визначення.

Наведемо схему формування терміну «антикризове фінансове управління підприємством» на рис. 1.2.

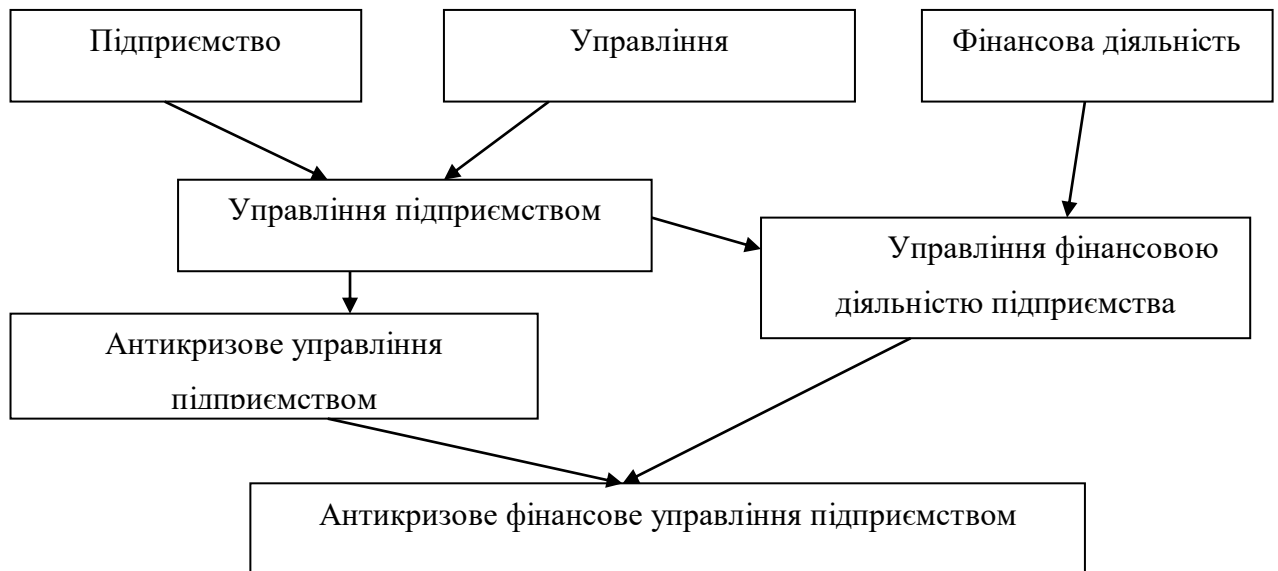


Рис.1.2. Схема формування терміну «антикризове фінансове управління підприємством»

Надалі розглянемо всі складові схеми, яка наведена на рис.1.2.

Підприємство – це організаційно відокремлена і економічно самостійна ланка виробничої сфери народного господарства, що спеціалізується на виготовленні продукції, виконанні робіт і наданні послуг, а його головне завдання полягає в задоволенні потреб ринку в його продукції або послугах з метою одержання прибутку [8].

Підприємство в рамках функціонування на ринку здійснює певні види діяльності: виробничу; інноваційну; маркетингову; соціальну; комерційну; фінансову.

В рамках визначення терміну «антикризове фінансове управління» торкнемось лише визначення фінансової діяльності підприємства. Фінансова діяльність підприємства – це економічні грошові відносини, які пов'язані з

утворенням (через фінансування виробництва), розподілом та використанням грошових ресурсів суб'єкта господарювання [9].

Для любого виду діяльності, у тому числі для підприємницької, важливою складовою є управління.

Автор підтримує визначення терміну управління, що надане Г. Емерсоном у науковій праці «Основи ринкової економіки»: «Управління - це розробка (моделювання і т. ін.), створення (організація), максимально ефективного використання (управління) і контролю соціально-економічних систем» [10].

Існують різні види управління: управління державою, управління соціальними процесами, управління пізнавальними процесами (наука), управління економічними процесами та ін. Окремо необхідно відзначити управління на макро- і мікро рівнях.

Саме різновидом управління на макрорівні є управління підприємством.

Досить ґрунтовним, на думку автора, є визначення терміну «управління підприємством», що надане І. Н. Герчиковою: «Управління підприємством - це таке управління, яке дозволяє домагатися конкурентних переваг, що дозволяє, в свою чергу, підприємству виживати і досягати своєї мети в довгостроковій перспективі» [11].

Управління на підприємстві охоплює всі сторони його функціонування від управління виробництвом до управління персоналом та психологічною атмосферою. В рамках визначення терміну «антикризове фінансове управління» торкнемось лише управління фінансовою діяльністю підприємства. Управління фінансовою діяльністю підприємства – це процес управління формуванням, розподілом та використанням грошових ресурсів та оптимізації їх в обігу підприємства [6,7].

Виникаючі в практиці управління підприємством завдання за своєю суттю є або функціональними, або ситуаційними (антикризовими). Функціональні (стабільні) завдання визначаються сформованим поділом

праці у виробництві й управлінні. Ситуаційні завдання є наслідком порушень взаємодії спеціалізованих підсистем і елементів організації під впливом дестабілізуючих факторів виробництва.

Динамічність функціонування підприємства, його здатність реалізувати мінливі цілі управління можуть бути забезпечені тільки наявністю і взаємодією цих двох елементів структури управління.

Адаптивність виробничого підприємства може бути забезпечена лише доповненням існуючого механізму функціонування елементами ситуаційного типу, що забезпечують організаційно, економічно, технічно можливість розв'язання комплексу виникаючих проблем. Частина елементів системи управління повинна формуватися, виходячи з процесів функціональної спеціалізації управлінських робіт, а інша частина повинна мати проблемно-орієнтований (антикризовий) характер. Причому антикризові елементи організації можуть формуватися і як тимчасові.

Підсумовуючи наведене вище зазначимо, що антикризове управління підприємством - це управління, яке спрямовано на передбачення небезпеки кризи, аналіз її симптомів і усунення загроз появи кризових ситуацій, а в разі їх появи - аналіз і прийняття швидких заходів ліквідаційного характеру з найменшими втратами та негативними наслідками для підприємства.

Антикризове управління повинно торкатись всіх сторін фінансово – господарської діяльності підприємства, особливо фінансової діяльності, для чого використовують спеціальний вид антикризового (ситуаційного) управління – антикризове фінансове управління. Надамо йому визначення враховуючи наведені вище складові [49].

Антикризове (ситуаційне) фінансове управління - це управління, яке спрямовано на передбачення небезпеки фінансової кризи, аналіз її симптомів і усунення загроз появи кризових ситуацій як у сучасному часовому проміжку, так і у наступних за ним, а в разі їх появи - аналіз і прийняття швидких заходів ліквідаційного характеру з найменшими втратами та негативними наслідками для підприємства з метою відновлення та

знаходження нових конкурентних переваг і оптимізації формування, розподілу та використання грошових ресурсів в рамках повернення до прибуткової діяльності.

Об'єктом антикризового (ситуаційного) фінансового управління є фінансовий механізм підприємства.

Суб'єктами антикризового фінансового управління є власники, менеджмент, спеціальні підрозділи антикризового характеру, фінансово – економічні служби, працівники підприємства, консалтингові компанії, кредитори, інші контрагенти підприємства, у тому числі державні органи.

Методологія антикризового фінансового управління є його основою, яка включає ціль, завдання, функції та принципи.

Метою антикризового (ситуаційного) фінансового управління є передбачення, недопущення, боротьба з фінансовою кризою на підприємстві в рамках повернення до прибуткової діяльності.

Завдання антикризового фінансового управління на підприємстві:

- побудова ефективної системи зі збору, обробки та інтерпретації інформації фінансового і антикризового характеру на підприємстві;
- своєчасне діагностування передкризового стану суб'єкта господарювання;
- розробка та реалізація комплексу превентивних мір з попередження фінансової кризи на підприємстві;
- діагностика причин настання та глибини фінансової кризи на підприємстві;
- розробка механізмів антикризового фінансового управління підприємством при загрозі банкрутства;
- подолання неплатоспроможності та збитковості підприємства;
- відновлення фінансової стійкості підприємства;
- попередження банкрутства та знищення підприємства;
- мінімізація негативних наслідків фінансової кризи на підприємстві;

- критична оцінка досвіду боротьби з фінансовою кризою на підприємстві;
- удосконалення системи управління підприємством з інтеграцією елементів антикризового фінансового управління.

На нашу думку, головне завдання антикризового фінансового управління полягає у своєчасному діагностуванні фінансового стану суб'єктів економічної діяльності і вживання необхідних антикризових заходів щодо попередження фінансової кризи.

Антикризове фінансове управління підприємства реалізує свої завдання шляхом здійснення певних функцій, наведених на рис. 1.3. [6,7].

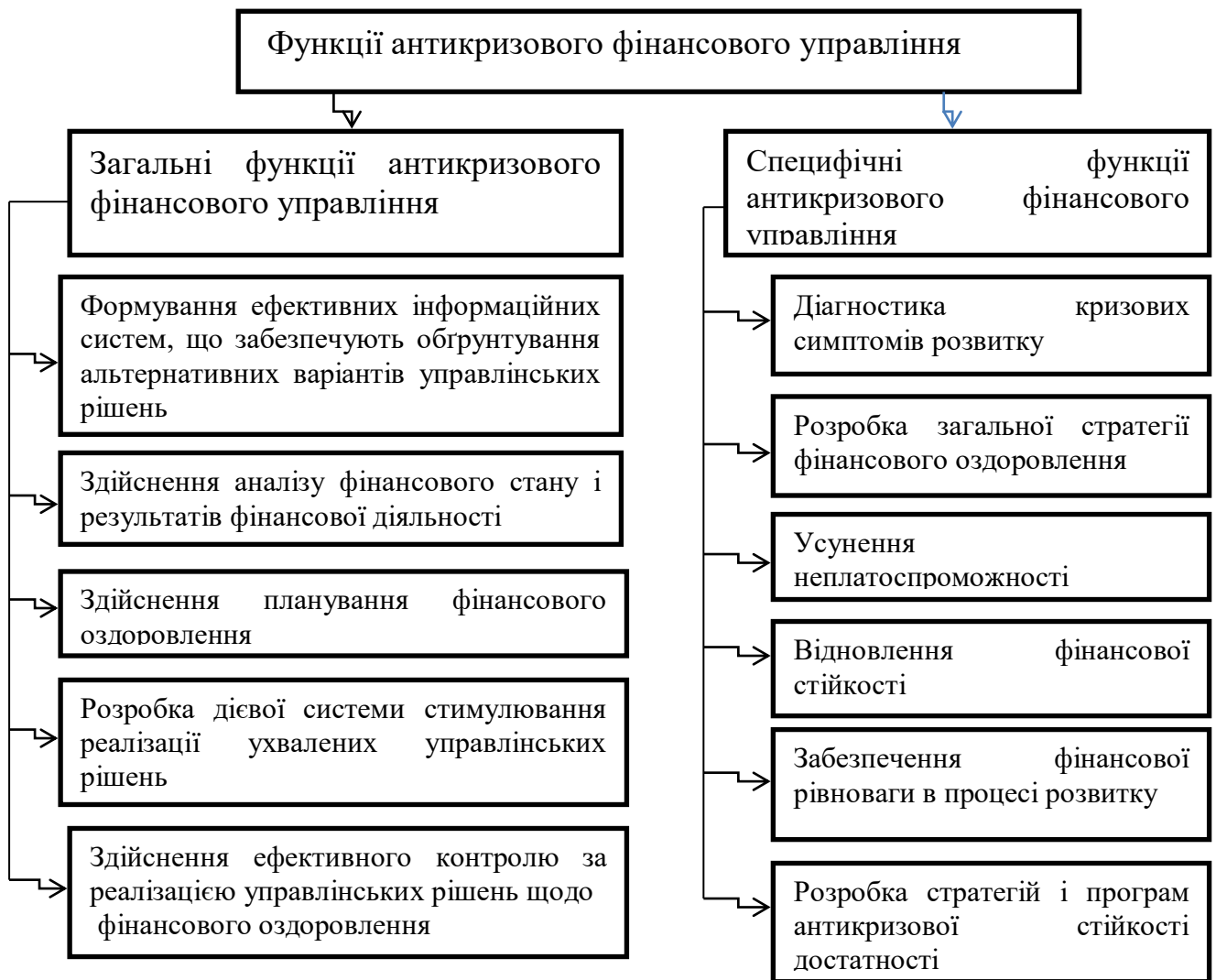


Рис 1.3. Функції антикризового фінансового управління торгівельним підприємством

Вони поділяються на дві основні підгрупи, а саме: загальні функції антикризового фінансового управління і специфічні функції.

У групі специфічних функцій антикризового фінансового управління суб'єкта економічної діяльності основними є:

діагностика симптомів кризи фінансового розвитку суб'єкта економічної діяльності, яка передбачає формування системи основних індикаторів загрози виникнення фінансової кризи суб'єкта економічної діяльності, здійснення діагностики таких показників-індикаторів, виявлення основних чинників зовнішнього і внутрішнього середовища функціонування суб'єкта економічної діяльності, що генерують загрози його фінансовим інтересам комплексне оцінювання масштабів кризового фінансового розвитку підприємства;

розробка загальної стратегії фінансового оздоровлення суб'єкта економічної діяльності, в межах якої, виходячи з результатів комплексної оцінки масштабів кризового фінансового розвитку суб'єкта економічної діяльності і прогнозу кризових чинників зовнішнього і внутрішнього фінансового середовища його функціонування, формується система цілей і цільових показників фінансового оздоровлення суб'єкта економічної діяльності на довгостроковий період; визначаються пріоритетні завдання, що вирішуються в цій сфері у найближчій перспективі;

розробка заходів суб'єкта економічної діяльності щодо його фінансового оздоровлення;

усунення неплатоспроможності суб'єкта економічної діяльності, яке забезпечує створення системи найбільш невідкладних заходів щодо фінансового оздоровлення суб'єкта економічної діяльності;

відновлення фінансової стійкості суб'єкта економічної діяльності, згідно з яким визначається цільова структура капіталу суб'єкта економічної діяльності з урахуванням кризових чинників його розвитку;

забезпечення фінансової рівноваги в процесі розвитку суб'єкта економічної діяльності, тобто формування основних пропорцій його

фінансового розвитку, найбільшою мірою відповідних вибраній антикризовій фінансовій стратегії і спрямованих на запобігання фінансовій кризі в майбутньому періоді.

Розглянувши групи функцій антикризового фінансового управління, автори доповнили групу специфічних функцій розробкою стратегій і програм антикризової стабілізації ресурсів.

Для ефективного проведення діагностики суб'єкта економічної діяльності та впровадження механізмів його фінансової стабілізації антикризове фінансове управління суб'єкта економічної діяльності повинно базуватися на визначених принципах та функціях його реалізації.

Принципи антикризового фінансового управління торговельного підприємства систематизовано у таблицю 1.1.

Отже, визначені принципи (табл.1.1) становлять основу функціонування антикризового фінансового управління підприємства, що дозволить найкращим чином реалізувати функції і розробити заходи щодо подолання криз та сприятиме виконанню місії підприємства і досягненню поставлених цілей розвитку.

Антикризове фінансове управління може бути успішним, якщо воно своєчасне, а також носить превентивний характер. Отже, тільки таке управління в сучасних швидко змінних умовах здатне досягти поставленої мети і ефективно вирішувати завдання загальної системи управління суб'єктом економічної діяльності.

Підсумовуючи, зазначимо, що проведені дослідження дозволило сформулювати теоретичні основи антикризового фінансового управління підприємством за умов агресивного зовнішнього середовища у рамках депресії в економіці держави.

Подальший інтерес, на нашу думку, в рамках даної магістерської роботи по обраній тематиці представляє побудова механізмів антикризового фінансового управління на вітчизняних підприємствах з врахуванням депресії в економіці України.

Таблиця 1.1

**Принципи антикризового фінансового управління торгівельного підприємства**

Принципи	Сутність принципу
принцип постійної готовності до реагування	обумовлює об'єктивну ймовірність виникнення криз суб'єкта економічної діяльності, визначає необхідність постійної готовності менеджерів до можливого порушення фінансової рівноваги суб'єкта економічної діяльності на будь-якому етапі його функціонування
принцип превентивної дії	передбачає, що краще запобігати загрози фінансової кризи, ніж здійснювати її локалізацію і забезпечувати нейтралізацію її негативних наслідків
принцип терміновості реагування	передбачає, що чим раніше будуть застосовані елементи антикризового фінансового управління щодо кожного виявленого кризового симптому, тим більші можливості скорішого відновлення порушеної рівноваги матиме в своєму розпорядженні суб'єкта економічної діяльності
принцип адекватності реагування	обумовлює можливість «включення» окремих елементів нейтралізації загрози фінансової кризи і її ліквідації, яка повинна виходити з реального рівня такої загрози і бути адекватного рівню
принцип комплексності рішень, що ухвалюються	стверджує, що практично кожна фінансова криза має комплексний характер, тобто стосується функціонування різних підсистем підприємства, а отже вимагає комплексного характеру від сформованої системи антикризових заходів, що розробляються і реалізуються
принцип альтернативності дій	передбачає наявність і розгляд максимально можливої кількості альтернативних проектів щодо нейтралізації окремої кризи
принцип адаптивності	обумовлений необхідністю високого рівня гнучкості антикризового фінансового управління, його швидкої адаптації до тієї чи іншої форми кризи, змінними умовами зовнішнього та внутрішнього фінансового середовища
принцип пріоритетності використання внутрішніх ресурсів	передбачає, що в процесі антикризового фінансового управління, особливо на ранніх стадіях діагностики фінансової кризи, суб'єкт економічної діяльності повинен розраховувати переважно на внутрішні фінансові можливості її нейтралізації
принцип оптимальності зовнішньої санації	визначає, що в процесі вибору форм зовнішньої санації і складу зовнішніх санаторів на стадії глибокої фінансової кризи слід виходити з системи певних критеріїв, яка розробляється в ході антикризового фінансового управління і має бути достатньою та необхідною для вчасного погашення кризи
принцип ефективності	визначає необхідність зіставлення ефекту від антикризового фінансового управління з витратами на реалізацію його заходів та з наявними фінансовими ресурсами
принцип управління першими симптомами	визначає, що ефективність антикризового фінансового управління залежить від своєчасного визначення перших симптомів кризи. Побачити перші прояви кризи можливо при постійному моніторингу процесів, які протікають усередині суб'єкта економічної діяльності, та сигналів зовнішнього середовища
принцип введення інновацій у діяльність	передбачає, що ефективність антикризового фінансового управління залежить від інноваційних технологій, які повинні проваджуватися своєчасно на всіх підрозділах



## 1.2. Процес антикризового фінансового управління торгівельним підприємством в умовах внутрішньої та зовнішньої нестабільності

Забезпечення стійкого, гармонійного та ефективного зростання економіки України в довгостроковій перспективі і подолання нестабільності у сучасних умовах робить надзвичайно актуальними питання організації протидії кризовим явищам (особливо у сфері фінансової діяльності) та відродження нормального перебігу функціонування основної ланки економіки – підприємств різних форм власності та форм господарювання, які потребують опанування і впровадження у практику господарювання антикризового фінансового управління. Досягнення поставлених вище задач можливе тільки в рамках підвищення якості теоретичних розробок у сфері ситуаційного фінансового управління суб'єктами господарювання з врахуванням специфіки їх функціонування у нестабільній економіці держави з ринковою економікою, що знаходиться у стадії трансформації.

У сучасному розумінні антикризове (ситуаційне) фінансове управління визнається не тільки як постійно діюча складова загального господарського механізму підприємства, але й як самостійний вид професійної діяльності, що спрямований на запобігання, подолання та недопущення у подальшому фінансової кризи, розвитку підприємства на підґрунті раціонального використання наявних ресурсів і потенціалу виживання, мінімізації часових, матеріальних та фінансових втрат із застосуванням обґрунтованих принципів, прийомів, методів та інструментів антикризової фінансової роботи.

Сутність механізму виникнення кризового стану наводить на думку про те, що кожне наступне економічне явище в ланцюзі, утвореному певним каналом зв'язку, дає, як правило, сигнал більшої сили і тієї ж спрямованості, що і попереднє. Проте така проста залежність навряд чи відбиває істотно складні і суперечливі процеси, що відбуваються в реальному житті підприємницької структури. Тому необхідно постійне спостереження за

ланцюгом, ініційованим певним економічним явищем, що дозволить вчасно виявити характер впливу явища на завершальний елемент фінансово – господарської діяльності підприємства.

Важливим у таких умовах нестабільності економіки України та зростання кількості підприємств, що перебувають у фінансовій кризі, є побудова ефективного механізму антикризового (ситуаційного) фінансового управління на вітчизняних суб'єктах підприємницької діяльності, який можливо буде використати і в рамках недопущення розвитку фінансової кризи, і в рамках фінансової кризи, яка розвивається у господарській структурі, і в рамках функціонування після подолання фінансової кризи на підприємстві.

Таким чином, саме ефективно побудований процес антикризового фінансового управління є запорукою ефективного розвитку як окремого суб'єкта господарювання, так і економіки держави взагалі.

Нестабільність в економіці України та на окремих національних ринках в останні роки призвела до погіршення фінансового стану значної кількості вітчизняних підприємств (внутрішня нестабільність). Можемо відмітити наявність на більшості українських суб'єктах господарювання ознак фінансової кризи. Більша частина підприємств мають тільки ознаки кризових явищ, частина підприємств мають ознаки кризової ситуації, а частина перебувають у кризовому стані. Наведена ситуація потребує вирішення як у макро – так і у мікромасштабі, тобто як на рівні держави, так і на рівні окремих підприємницьких структур. Антикризове фінансове управління підприємством продиктоване необхідністю фінансового оздоровлення багатьох підприємств, що функціонують в умовах нестабільного середовища.

Економічна сутність дефініції «антикризове фінансове управління на підприємстві» було сформульовано в попередньому підрозділі даного дослідження.

Так, під антикризовим (ситуаційним) фінансовим управлінням слід розуміти управління, яке спрямовано на передбачення небезпеки фінансової кризи, аналіз її симптомів і усунення загроз появи кризових ситуацій на підприємствах як у сучасному часовому проміжку, так і у наступних за ним. В разі їх появи потрібен аналіз, а як наслідок аналізу - застосування ефективних заходів ліквідаційного характеру (з найменшими втратами) з метою відновлення та знаходження нових конкурентних переваг і оптимізації формування, розподілу та використання грошових ресурсів в рамках повернення до прибуткової діяльності [49].

Наведене вище визначення можливо реалізувати на практиці в рамках розробки та реалізації на підприємстві процесу антикризового фінансового управління. Відзначаємо наявність трьох складових даного процесу: передкризове управління, управління в умовах розвитку фінансової кризи, управління після ліквідації фінансової кризи.

Однак, перед розкриттям процесу ситуаційного фінансового управління, надамо визначення термінів «процес» та «процес антикризового фінансового управління».

Автор підтримує визначення С.В. Короля, що процес – це систематичне та цілеспрямоване змінювання в часі та просторі кількісних і якісних характеристик об'єкта дослідження [27].

Стосовно процесу антикризового фінансового управління, то аналіз наукових розробок вітчизняних та закордонних науковців показав наявність двох точок зору:

- ряд науковців розуміють під процесом антикризового фінансового управління певну складову ситуаційного управління фінансовою діяльністю підприємства без акценту на його чіткому визначенні [6, 7];

- ряд вчених вважають процес антикризового фінансового управління складовою тільки боротьби з наявною фінансовою кризою на підприємстві не враховуючі передкризове та післякризове ситуаційне фінансове управління [47].

Узагальнюючи вищевикладене вважаємо, що під процесом антикризового фінансового управління на підприємстві слід розуміти систематичне та цілеспрямоване змінювання кількісних і якісних характеристик суб'єкта господарювання в умовах передкризового (превентивного), кризового або післякризового ситуаційного фінансового управління з метою відновлення прибутковості, платоспроможності, кредитоспроможності, фінансової стійкості та конкурентоспроможності.

Як зазначалось вище, процес антикризового фінансового управління підприємством в умовах внутрішньої та зовнішньої нестабільності повинен складатись з трьох складових. Наведемо їх та охарактеризуємо.

На підприємствах, які не мають ознак фінансової кризи, або у яких присутні тільки кризові явища необхідно реалізовувати першу складову процесу ситуаційного фінансового управління – превентивне антикризове фінансове управління. При цьому таке управління повинно включати наступні складові:

1. Підготовка організаційних аспектів впровадження превентивного ситуаційного фінансового управління на підприємстві.

2. Діагностика або оцінка зовнішнього та внутрішнього середовища з акцентом на аналізі фінансового стану підприємства. Вітчизняним підприємствам пропонується об'єднати методику фінансового аналізу з оцінкою конкурентоспроможності підприємства та проведенням SWOT – аналізу. При цьому, за наявності ресурсів, процес пропонується автоматизувати за допомогою програмних комп'ютерних продуктів.

2. Локалізація та оцінка впливу зовнішніх і внутрішніх факторів нестабільності на фінансово – господарську діяльність підприємства.

3. Розробка компенсаційних факторів та прогнозування розвитку ситуації з їх впровадженням і без їх впровадження.

4. Розробка рекомендацій з удосконалення управлінської системи підприємства в рамках подальшого ефективного функціонування в умовах зовнішньої та внутрішньої нестабільності.

На торгівельних підприємствах, які мають ознаки фінансової кризи і знаходяться або в кризовій ситуації, або у кризовому стані необхідно реалізовувати другу складову процесу ситуаційного фінансового управління – стабілізаційне антикризове фінансове управління. При цьому таке управління повинно включати наступні складові:

1. Підготовка організаційних аспектів впровадження стабілізаційного ситуаційного фінансового управління на підприємстві.

2. Виявлення причин та глибини фінансової кризи. В рамках даної складової пропонується використовувати методіку фінансового аналізу, моделі оцінки ймовірності банкрутства та експертні методи оцінки фінансово – господарської діяльності підприємства. На окрему увагу заслуговує моніторинг зовнішніх проявів нестабільності у економіці держави.

3. Розробка плану антикризового фінансового управління з акцентом на внутрішній антикризовий потенціал суб'єкта господарювання.

4. Реалізація плану антикризового фінансового управління на підприємстві.

5. Контроль за реалізацією плану антикризового фінансового управління з можливістю внести коригування у план.

6. Підсумовування досвіду боротьби з фінансовою кризою та підготовка рекомендацій для подальшого ефективного функціонування в умовах зовнішньої та внутрішньої нестабільності.

Необхідно зазначити, що на підприємствах, які не мають ознак фінансової кризи, або у яких присутні тільки кризові явища необхідно також розробити даний елемент процесу антикризового фінансового управління з можливістю його реалізації за умов настання кризової ситуації або кризового стану.

На торгівельних підприємствах, які подолали фінансову кризу необхідно реалізовувати третю складову процесу ситуаційного фінансового управління – післякризове фінансове управління. При цьому таке управління повинно включати наступні складові [49]:

1. Внесення змін у організаційну структуру підприємства з метою недопущення кризових проявів у майбутньому та оптимізації організації антикризового фінансового управління.

2. Внесення змін в управлінську систему підприємства з метою підвищення швидкості реакції на прояви зовнішньої та внутрішньої нестабільності.

3. Внесення змін у інформаційну середу підприємства з метою підвищення швидкості реакції на прояви зовнішньої та внутрішньої нестабільності і можливості їх ефективної локалізації.

4. Розробка і реалізація заходів щодо усунення підприємством негативних наслідків фінансової кризи.

5. Підготовка до переходу на превентивне антикризове фінансове управління.

Унаочнимо етапи складових процесу антикризового фінансового управління на торгівельному підприємстві: передкризове управління, управління в умовах розвитку фінансової кризи, управління після ліквідації фінансової кризи на рисунку 1.4.

Ефективність процесу антикризового фінансового управління на підприємстві буде залежати від керівника відповідного антикризового підрозділу (тимчасової групи) або від менеджера з ситуаційного фінансового управління (для малих та середніх підприємств).

Пропонуємо адаптувати ролі менеджера з антикризового управління, які запропоновані В.О. Василенко у праці «Антикризове управління підприємством» [10, 11] до потреб ситуаційного фінансового управління.

В рамках процесу антикризового фінансового управління на підприємстві можемо виокремити наступні ролі антикризового керівника (менеджера).

**Керівник.** У цій ролі антикризовий менеджер керує підприємством, розробляє план антикризового фінансового управління, здійснює делегування повноважень.



Рис.1.4. Етапи складових процесу антикризового фінансового управління на торговельному підприємстві

Лідер. В рамках ситуаційного фінансового управління, персоналу підприємства необхідно мати лідера, який своїм впливом зможе зменшити внутрішню нестабільність.

Наставник. Антикризовий менеджер повинен мати максимальний потенціал знань, мати професійну компетентність. Віддаючи наказ чи доручаючи що-небудь підлеглим, він повинен виступити: у ролі консультанта, роз'яснюючи мету, завдання і способи їх вирішення; у ролі контролера, куратора, що регулює відхилення від правильного курсу в роботі, оцінює результати за якістю і кількістю.

Дипломат. У цій ролі антикризовий керівник виконує функції фахівця зі зв'язків із громадськістю і представника підприємства.

Підприємець. Антикризовий менеджер регулює підприємницьку діяльність суб'єкта господарювання в умовах зовнішньої та внутрішньої нестабільності.

Інноватор. Антикризовий керівник є генератором впровадження інновацій та новацій у фінансово – господарську і управлінську діяльність підприємства.

Дослідник-прогнозист. Антикризовий менеджер розробляє інструментарій виявлення факторів нестабільності та прогнозує їх вплив на суб'єкт господарювання.

Інформаційний центр. Антикризовий керівник повинен стати вузловою

Отже, в рамках проведеного дослідження була розкрита необхідність побудови ефективного процесу антикризового (ситуаційного) фінансового управління на підприємствах в умовах внутрішньої та зовнішньої нестабільності. При цьому була визначена сутність терміну «процес антикризового фінансового управління» та на його основі запропоновано трьох складовий варіант даного процесу (превентивне, стабілізаційне, післякризове ситуаційне фінансове управління). Окремо було акцентовано увагу на організаційній складовій процесу антикризового фінансового управління на підприємстві.



### 1.3. Характеристика інструментів антикризового фінансового управління торговельного підприємства

Система антикризового фінансового управління суб'єктами економічної діяльності в умовах динамічної зміни зовнішнього середовища має базуватися на загальних властивостях, притаманних управлінській діяльності, але з урахуванням специфічних особливостей. Вона повинна своєчасно виявляти ознаки настання фінансової кризи та виявляти її причини (це і є специфічні функції, притаманні антикризовому фінансовому управлінню), а також повинна бути здатною коригувати розвиток суб'єктів економічної діяльності без втрати керованості та зниження темпів зростання.

Виходячи з того, що система антикризового фінансового управління передбачає визначення певних підсистем, які дозволяють досягти поставлених цілей і завдань, на наш погляд, необхідно обґрунтувати доцільність включення певних системоутворюючих складових до загальної системи антикризового фінансового управління суб'єктом економічної діяльності. Тому виникає потреба у формуванні певного переліку взаємопов'язаних підсистем, що являють собою набір підсистем у системі антикризового фінансового управління.

При формуванні системи антикризового фінансового управління доцільним є вибір інструментів.

На наш автора» [24], інструменти антикризового фінансового управління суб'єктом економічної діяльності слід розглядати як сукупність з двох блоків:

діагностика фінансово-економічного стану підприємства;

державні та спеціальні інструменти антикризового фінансового управління (рис. 1.5.).



Рис.1.5. Інструменти антикризового фінансового управління торговельного підприємства [23,24]

Діагностика – це процес детального та поглибленого аналізу проблем, виявлення факторів, що впливають на них, підготовки всієї необхідної

інформації для прийняття рішення, а також виявлення головних аспектів взаємозв'язку між проблемами, загальними цілями та результатами діяльності суб'єкта економічної діяльності [23, 24].

Діагностика дозволяє виявляти причинно-наслідкові зв'язки в дисфункціях менеджменту, а потім переходити до побудови пояснювальної і прогностичної моделей функціонування і розвитку суб'єкта економічної діяльності, здійснюючи при цьому попередження його банкрутства.

Процес діагностики суб'єкта економічної діяльності можна розглядати як систему досліджень, які у сукупності дають змогу сформулювати необхідні висновки стосовно стану, в якому опинився суб'єкт економічної діяльності, та можливих шляхів виходу з нього.

Для стабільної діяльності суб'єкта господарювання оцінка симптомів кризи розвитку й діагностування його фінансової кризи повинна здійснюватись задовго до прояву її явних ознак. Кризовими симптомами можна вважати будь-які ознаки чи прояви погіршення у фінансовій та виробничо-господарській діяльності суб'єкта економічної діяльності, які можуть привести його до стану фінансової кризи, і навіть до банкрутства.

Подібна оцінка і прогноз симптомів кризи фінансової діяльності суб'єкта господарювання є предметом діагностики фінансової кризи. Об'єктом фінансової діагностики є ретроспективна і перспективна фінансова інформація, основним джерелом якої виступає фінансова звітність та дані управлінського обліку, інформація про фінансовий стан суб'єкта економічної діяльності за результатами фінансового аналізу, а також комплекс внутрішніх і зовнішніх факторів, що впливають на фінансово-економічну діяльність суб'єкта економічної діяльності, і ризиків його функціонування.

Залежно від ступеня деталізації дослідження стану суб'єкта економічної діяльності діагностика може проводитися поверхнево або поглиблено. У зв'язку з цим у економічній літературі розрізняють:

експрес-діагностику (термометр) – формальну оцінку фінансового стану суб'єкта економічної діяльності на основі регулярного обчислення

відповідних коефіцієнтів і даних балансу (ця методика має наступні цілі: виявити тенденції зміни стану суб'єкта економічної діяльності, провести аналіз фінансового обігу);

фундаментальну діагностику – всебічну і глибоку оцінку поточного стану суб'єкта економічної діяльності, виявлення причин його погіршення та очікуваних тенденцій розвитку.

Успішність реалізації досліджень антикризового фінансового управління багато в чому залежить від інформаційних можливостей.

Діагностика проводиться на основі використання інформації. Тому доцільно у антикризовому фінансовому управлінні розглядати підсистему інформаційного забезпечення.

Від якості використовуваної інформації при прийнятті управлінських рішень значною мірою залежать обсяг витрат фінансових ресурсів, рівень прибутку, ринкова вартість суб'єкта економічної діяльності, альтернативність вибору інвестиційних проектів і фінансових інструментів інвестування та інші показники.

Характеризуючи склад основних користувачів даної інформації, слід зазначити, що коло інтересів її зовнішніх і внутрішніх споживачів суттєво відрізняється. Для зовнішніх користувачів значення має лише та частина інформації, яка характеризує результати фінансової діяльності суб'єкта економічної діяльності і його фінансовий стан.

Переважна частина цієї інформації міститься в офіційній фінансовій звітності суб'єкта економічної діяльності. Внутрішні користувачі поряд з перерахованою вище використовують значний обсяг інформації, що становить комерційну таємницю, а також значне коло фінансових показників, що формуються із зовнішніх джерел, які також входять в інформаційну систему антикризового фінансового управління підприємства. Результативність управління суб'єктом економічної діяльності значною мірою визначається якістю інформаційного забезпечення. Збір інформації для проведення діагностики фінансово-економічного стану суб'єкта

економічної діяльності здійснюється як у самому суб'єкті економічної діяльності і, так і за його межами. У зв'язку з цим таку інформацію слід поділяти на внутрішню і зовнішню.

Залежно від цілей діагностики фінансово-економічного стану підприємства і глибини його проведення (поверхневий або глибокий), необхідне формування певного пакету інформації. Так, для експрес-діагностики необхідна інформація про внутрішній стан суб'єкта економічної діяльності. Для фундаментальної діагностики необхідна більш детальна інформація, сюди входить також інформація із зовнішніх джерел. Така інформація повинна дозволити виявити причини, обґрунтувати рішення і сформулювати рекомендації щодо виходу з кризи.

До внутрішньої належить інформація, що міститься в установчих документах, обліково-звітна інформація (яку надає служба внутрішнього контролю (внутрішній аудит)), нормативно-планова, інша інформація. До обліково-звітної інформації належать дані бухгалтерської звітності, інформація фінансового (управлінського, оперативного) обліку.

До зовнішньої інформації діагностики фінансово-економічного стану суб'єкта економічної діяльності належить інформація, що характеризує галузь, до якої належить досліджуваний суб'єкт економічної діяльності, перспективи його розвитку, рівень конкуренції та ін. При проведенні діагностики суб'єкта економічної діяльності залежно від її глибини використовуються різні методи фінансового аналізу.

Експрес-діагностика дає можливість виявити симптоми фінансової кризи та дає оцінку близькості суб'єкта економічної діяльності до банкрутства за регулярного обчислення відповідних коефіцієнтів. Метою експрес-діагностики є наочна і проста оцінка фінансового стійкого стану і динаміки розвитку суб'єкта економічної діяльності. Її слід виконувати у три етапи: підготовчий, попередній огляд бухгалтерської звітності, економічна інтерпретація та аналіз звітності. Сенс цього аналізу є відбір невеликої

кількості найбільш істотних і порівняно нескладних в обчисленні показників і постійне відстеження їхньої динаміки.

Фундаментальна діагностика фінансової кризи характеризує систему оцінки параметрів кризового фінансового розвитку суб'єкта економічної діяльності, здійснюваної на основі методів факторного аналізу і прогнозування.

Основними цілями фундаментальної діагностики фінансової кризи є» [24]:

поглиблення результатів оцінки кризових параметрів фінансового розвитку суб'єкта економічної діяльності, отриманих у процесі експрес-діагностики;

підтвердження отриманої попередньої оцінки масштабів кризового фінансового стану суб'єкта економічної діяльності;

прогнозування розвитку окремих факторів, що генерують загрозу фінансової кризи суб'єкта економічної діяльності, та їхніх негативних наслідків;

оцінка і прогнозування здатності суб'єкта економічної діяльності до нейтралізації фінансової кризи за рахунок внутрішнього фінансового потенціалу.

Особливістю здійснення фундаментальної діагностики є те, що вона носить не тільки ретроспективний, але й прогнозний характер, тобто оцінює перспективний стан фінансового потенціалу суб'єкта економічної діяльності під впливом можливих змін окремих факторів і умов. Це визначає необхідність використання спеціальних методів проведення такого фундаментального аналізу, які складають основу його методичного апарату.

Вибір інструментів антикризового фінансового управління залежить від поставленої мети та фінансового стану досліджуваного об'єкта. Таким чином, нами розглянуто систему інструментів антикризового фінансового управління суб'єктами економічної діяльності, використання яких дозволяє мінімізувати дію кризових ситуацій на стійкість і стабільність підприємств.

#### 1.4. Модельний інструментарій прогнозування кризового стану торговельного підприємства

Питанню визначення ймовірності банкрутства підприємств приділяється значна увага з боку вітчизняних та зарубіжних науковців. Розробкою методик і критеріїв прогнозування банкрутства займались такі провідні вчені як Е. Альтман, У. Бівер, Р. Ліс, Г. Спрінгейт, Дж. Таффлер, Г. Тішоу, Д. Дюран, Р. Сайфуллін, Г. Кадиков, В. Ковальов та ін. Вагомий внесок у вирішення проблемних питань з банкрутства та антикризового управління зробили вітчизняні вчені: І. Жук, Л. Лігоненко, О. Терещенко, Т. Тесленко та ін. Однак, як і зарубіжні так і вітчизняні методики мають певні недоліки, що ускладнюють їх застосування на підприємствах України.

Тому, одним із важливих завдань теорії антикризового фінансового управління підприємством є розроблення науково обґрунтованих моделей оцінки ймовірності фінансової неспроможності та банкрутства підприємства. Застосування відповідних методик на практиці дає можливість значною мірою зменшити інформаційну асиметрію між підприємством та його капіталодавцями. Це створює передумови для прийняття правильних фінансових рішень, а отже, сприяє нейтралізації принципал-агент-конфлікту між зазначеними сторонами [52].

Існує значна кількість методів діагностики за допомогою моделей ймовірності банкрутства: двофакторна модель Е. Альтмана, п'ятифакторна модель Е. Альтмана, п'ятифакторна модель Е. Альтмана адаптована, дискримінантна модель Р. Ліса, дискримінантна модель Дж. Таффлера, показник діагностики платоспроможності Ж. Конана і М. Гольдера, коефіцієнт У. Бівера, модель Г. Спрінгейта, дискримінантна модель О. Терещенка, модель Р. Сайфулліна – Г. Кадикова, О. Зайцевої та ін.

До якісних моделей передбачення банкрутства відносяться: методика компанії ERNST&WHINNEY, метод Аргенті (А-рахунок), метод Скоуна, методики В. В. Ковальова.

Системи прогнозування банкрутства, що розроблені зарубіжними і вітчизняними науковцями, включають в себе декілька ключових показників, які характеризують фінансовий стан підприємства. На їх основі, в більшості з названих методик, розраховується комплексний показник ймовірності банкрутства з ваговими коефіцієнтами біля індикаторів [55].

Найпоширеніші нині діагностики банкрутства запропонував у 1968 р. відомий американський вчений економіст, професор Нью-Йоркського університету Едвард Альтман – Z-моделі. Професор Е. Альтман застосовував прямий статистичний метод, який дозволив оцінювати вагу окремих розрахункових показників, вони були включені в модель як змінні. В своїх дослідженнях Альтман, як і Бівер, використовував дані стабільних фірм і компаній, які пізніше, протягом п'яти років, збанкрутіли. Результатом стала двофакторна модель 1968 року, в основу якої було покладено знаходження регресійної залежності між вірогідністю банкрутства і двома показниками – коефіцієнтом покриття і коефіцієнтом фінансової залежності. Формула розрахунку виглядає наступним чином:

$$Z = -0,3877 - 1,0736 * K_{\text{п}} + 0,0579 * K_{\text{авт}} \quad (1.1)$$

де  $K_{\text{п}}$  – коефіцієнт покриття;

$K_{\text{авт}}$  – коефіцієнт автономії.

Функція є рівнянням дискримінантної границі при  $Z=0$ . За твердженням автора, для підприємств, у яких  $Z=0$ , ймовірність настання банкрутства дорівнює 50%, якщо  $Z<0$  – ймовірність збанкрутувати менше 50% і далі знижуватиметься по мірі зменшення індексу  $Z$ , якщо  $Z>0$  – ймовірність настання банкрутства більше ніж 50% і зростатиме зі збільшенням  $Z$  [28].

Альтман використав методи дискримінантного аналізу для оцінки рівня комерційного ризику. Його ціллю було визначення можливостей використання моделі для диференціації підприємств, перед якими не стоїть



загроза банкрутства, і компаній з високою ймовірністю майбутнього краху. Методологія заснована, перш за все, на кількісних показниках, а так звана фінансова філософія (позиція керівництва, відповідність його дій фінансовим можливостям фірми) аналізується тільки частково, головним чином при розгляді спірних питань.

Під час досліджень Альтман включив в свою модель 22 фінансових коефіцієнти (незалежних змінних), які пізніше скоротив до п'яти найбільш важливих:

$$Z = 1,2 K_1 + 1,14 K_2 + 3,3 K_3 + 0,6 K_4 + 0,999 K_5, \quad (1.2)$$

де  $K_1$  = робочий капітал / загальна кількість активів (частка оборотних засобів у активах; показує ступінь ліквідності активів);

$K_2$  = чистий прибуток / загальна кількість активів (рентабельність активів, обчислена за нерозподіленим прибутком);

$K_3$  = прибуток до оподаткування / загальна кількість активів (рентабельність активів, обчислена за прибутком від реалізації продукції);

$K_4$  = власний капітал (ринкова вартість акцій) / поточні зобов'язання (коефіцієнт покриття за ринковою вартістю власного капіталу);

$K_5$  = чистий дохід / загальна кількість активів (віддача всіх активів, оборотність активів).

Критичне значення  $Z = 2,675$ , із цим значення порівнюється розрахункове значення  $Z$  для конкретного підприємства. Якщо  $Z < 2,675$ , підприємству в найближчі два-три роки загрожує банкрутство; якщо  $Z > 2,675$ , це свідчить про сталий фінансовий стан підприємства (табл. А.1, додаток А).

Однак дана модель оцінки банкрутства, яка проводиться в більшості вітчизняних літературних джерел, на Україні використовуватись не може через нерозвиненість фондового ринку і тому досить важко одержати оцінку ринкової вартості підприємства. Тому з цією метою слід використовувати

уточнену модель Альтмана 1985 року, в якій четвертий елемент розраховується як відношення бухгалтерської вартості суми простих і привілейованих акцій (акціонерний капітал) до бухгалтерської суми зобов'язань підприємства:

$$Z = 0,717 K_1 + 0,847 K_2 + 3,107 K_3 + 0,420 K_4 + 0,998 K_5 \quad (1.3)$$

Якщо  $Z < 1,2$ , то ймовірність банкрутства дуже висока, коли  $1,2 < Z < 2,0$ , то ймовірність банкрутства висока, коли  $2,0 < Z < 2,9$ , то ймовірність банкрутства можлива, і нарешті - коли  $Z > 2,9$ , то підприємство є фінансово стійким, а ймовірність банкрутства - дуже низька [28].

Однак, не дивлячись на відносну простоту використання моделі Альтмана для оцінки рівня кризи, варто відзначити, що її застосування не дозволяє отримати об'єктивний результат з наступних причин:

- перш за все, при розрахунку показників рівня рентабельності, дохідності та оборотності активів (відповідно  $K_2$ ,  $K_3$ ,  $K_5$ ) в умовах інфляції неможна використовувати балансову вартість цих активів, так як в цьому випадку всі показники, будуть штучно завищені. Тому при розрахунках повинна використовуватись ринкова вартість цих активів;

- при розрахунку співвідношення використовуваного капіталу ( $K_4$ ) власний капітал повинен бути також оцінений по ринковій вартості з врахуванням його авансування в різноманітні активи (основні фонди, нематеріальні активи, запаси товарно-матеріальних цінностей і т.д.)

- при розрахунку відношення чистого робочого капіталу до активів ( $K_1$ ) корективи повинні бути внесені в обидва показники. Сума чистого робочого капіталу повинна бути зменшена на суму внутрішньої кредиторської заборгованості, яка носить стабільний характер і не може слугувати загрозою банкрутства.

Дж. Таффлер і Г. Тішоу розробили чотирифакторну модель оцінки платоспроможності, що має вигляд наступного рівняння:

$$Y = 0,53X_1 + 0,13 X_2 + 0,18 X_3 + 0,16 X_4, \quad (1.4)$$

де  $X_1$  = операційний прибуток / короткострокові зобов'язання;

$X_2$  = оборотні активи / сума зобов'язань;

$X_3$  = короткострокові зобов'язання / сума активів;

$X_4$  = виручка / сума активів

За  $Z > 0,3$  рівень фінансового стану вважається високим, а ймовірність банкрутства невеликою. За  $Z < 0,3$  рівень фінансового стану вважається низьким, а ймовірність банкрутства – високою. Але для моделі Дж. Таффлера і Г. Тішоу питання надійності вагових коефіцієнтів для оцінювання фінансового стану в умовах вітчизняної економіки залишається відкритим.

До принципово іншого класу моделей скорингового аналізу належить п'ятифакторна модель У. Бівера оцінки фінансового стану підприємства з метою діагностики банкрутства за наступними показниками: рентабельність активів; питома вага позикових коштів у пасивах; коефіцієнт поточної ліквідності; частка чистого оборотного капіталу в активах; коефіцієнт Бівера ( $KB = \text{чистий прибуток} - \text{амортизація} / \text{позикові кошти}$ ).

Вагові коефіцієнти для індикаторів у моделі У. Бівера не передбачаються і підсумковий показник фінансового стану не розраховується. Отримані значення індикаторів порівнюються з їх нормативними значеннями, розрахованими У. Бівером для трьох видів фірм: для благополучних компаній; для компаній, збанкрутілих протягом року; для фірм, що стали банкрутами протягом п'яти років [55]. Система показників У. Бівера та їх значення для діагностики банкрутства наведені в таблиці А.2 (додаток А).

Ознакою формування незадовільної структури балансу є таке фінансове становище підприємства, у якого протягом тривного часу (1,5 – 2 роки) коефіцієнт Бівера не перевищує 0,2, що відображає небажане скорочення частки прибутку, яка направляється на розвиток виробництва. Така тенденція в кінцевому випадку призводить до незадовільної структури балансу, коли

підприємство починає працювати в борг і його коефіцієнт забезпечення власними засобами стає менше 0,1 [55].

До класу евристичних моделей відноситься також модель платоспроможності підприємства американського економіста Д. Дюрана, яка створена на основі скорингового аналізу за трьома показниками: рентабельності сукупного капіталу ( $P_{СК}$ ), коефіцієнту покриття ( $K_{П}$ ) і коефіцієнту фінансової незалежності ( $K_{ФН}$ ). У моделі Дюрана розраховується комплексний показник фінансового стану у вигляді платоспроможності підприємства (табл. 1.2).

Таблиця 1.2

Методика оцінки платоспроможності підприємства за Д. Дюраном [28]

Показник	Клас підприємства за Д.Дюраном				
	I	II	III	IV	V
Рентабельність сукупного капіталу, $P_{СК}$ , %	$\geq 30$ (50 балів)	$30 > P_{СК} \geq 20$ від 50 до 35 балів	$20 > P_{СК} \geq 10$ від 35 до 20 балів	$10 > P_{СК} \geq 0$ від 20 до 4 балів	$< 0$ 0 балів
Коефіцієнт покриття, $K_{П}$	$\geq 2$ (30 балів)	$2 > K_{П} \geq 1,7$ від 30 до 20 балів	$1,7 > K_{П} \geq 1,4$ від 20 до 10 балів	$1,4 > K_{П} \geq 1,1$ від 10 до 1 балів	$< 1,1$ 0 балів
Коефіцієнт автономії, $K_{авт.}$	$\geq 0,7$ (20 балів)	$0,7 > K_{авт.} \geq 0,45$ від 20 до 10 балів	$0,45 > K_{авт.} \geq 0,3$ від 10 до 5 балів	$0,3 > K_{авт.} \geq 0,2$ від 5 до 1 балів	$< 0,2$ 0 балів
Границі класів	100 балів	Від 100 до 65 балів	Від 65 до 35 балів	Від 35 до 6 балів	0 балів

При цьому використовується лінійна шкала балів залежно від значення показників скрізь, крім околу критичних значень, що є елементом евристики. Значенню кожного показника присвоюється певний бал, значення якого обчислюється згідно з лінійною інтерполяцією в межах кожного класу. Комплексний показник розраховується як сума балів за всіма показниками, що також є евристичним аспектом, оскільки означає припущення про рівномірну значимість показників.

Сума балів являє собою комплексний показник фінансового стану підприємства, якісна градація якого представлена у вигляді розподілу підприємств за класами, відповідно до рейтингового числа – суми балів:

I клас – підприємства з гарним запасом фінансової стабільності; II клас – підприємства з деяким ступенем ризику; III клас – проблемні підприємства; IV клас – підприємства з високим ризиком банкрутства; V клас – практично неспроможні підприємства.

На відміну від моделі Бівера, модель Дюрана дає комплексну оцінку фінансового стану підприємства в кількісному вигляді, що дозволяє її використання для прогнозування оцінки на наступний період. При цьому модель Дюрана додає ще три найважливіших показники в базову множину показників [28].

Значний науковий інтерес сьогодні представляє французька методика оцінки платоспроможності. На основі дослідження 95 малих та середніх підприємств французькими економістами Ж. Конаном та М. Голдером у 80-х роках XX століття була розроблена модель, яка дає змогу оцінити ймовірність затримки платежів фірмою залежно від значення такого дискримінантного показника:

$$Q = -0,16Y_1 - 0,22Y_2 + 0,87Y_3 + 0,1Y_4 - 0,24Y_5, \quad (1.5)$$

де:  $Y_1 = (\text{Грошові кошти} + \text{Дебіторська заборгованість})/\text{Підсумок балансу};$   
 $Y_2 = (\text{Власний капітал} + \text{Довгострокові пасиви})/\text{Підсумок балансу};$   
 $Y_3 = \text{Фінансові витрати}/\text{Виручка від реалізації};$   
 $Y_4 = \text{Витрати на персонал}/\text{Прибуток після оподаткування};$   
 $Y_5 = \text{Прибуток до сплати відсотків і податків}/\text{Позиковий капітал}.$

У рівнянні автори звертають увагу, на домінуючу роль фактора  $Y_3$  - відношення фінансових витрат до виручки від реалізації порівняно з іншими чотирма коефіцієнтами. Фактично вплив цього фактора перевищує сукупний вплив всіх інших.

Вірогідність затримки платежів, що мають різне значення показника  $Q$ , наведено в табл. А.3 (додаток А).

Для оцінки фінансового стану підприємств Великобританії Романом Лісом була розроблена модель (1972 р.), яка виглядає наступним чином:

$$Z = 0,063 \cdot X_1 + 0,092 \cdot X_2 + 0,057 \cdot X_3 + 0,001 \cdot X_4 \quad (1.6)$$

де  $X_1$  – відношення обігового капіталу до суми активів;  
 $X_2$  – відношення операційного прибутку до суми пасивів;  
 $X_3$  – відношення нерозподіленого прибутку до суми пасивів;  
 $X_4$  – відношення власного капіталу до позикового.

Критичне значення  $Z$  складає 0,037 [28].

Модель Спрінгейта була побудована у 1978 році за допомогою покрокового дискримінантного аналізу методом, який розробив Едуард І. Альтман. У процесі створення моделі з 19 фінансових коефіцієнтів в остаточному варіанті залишилося тільки 4:

$$Z = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D, \quad (1.7)$$

де  $A$  = оборотний капітал / баланс;  
 $B$  = (прибуток до оподаткування відсотки до сплати) / баланс;  
 $C$  = прибуток до оподаткування / короткострокові зобов'язання;  
 $D$  = виручка (нетто) від реалізації / баланс.

Якщо  $Z < 0,862$ , то підприємство є потенційним банкрутом. Модель Спрінгейта більш об'єктивно відображає фінансовий стан. Це пояснюється тим, що Альтман виводив дискримінантну функцію за показниками підприємств 50-60-х років, до того ж вона орієнтована на використання для великих компаній і корпорацій, а модель Спрінгейта не накладає таких обмежень, і розроблена вона трохи пізніше з урахуванням та усуненням певних недоліків моделі.

В основі моделі Фулмера лежить схожа з моделлю Альтмана методологія. В американській діловій практиці дана модель дає точність прогнозу в 98% для періоду в один рік і 81% для двох років.

$$N = 5,528X_1 + 0,212X_2 + 0,073X_3 + 1,27X_4 - 0,12X_5 + 2,335X_6 + 0,575X_7 + 1,083X_8 + 0,89X_9 - 6,075, \quad (1.8)$$

де  $X_1$  = нерозподілений прибуток минулих років / баланс;

$X_2$  = виручка від реалізації / баланс;

$X_3$  = прибуток до сплати податків / власний капітал;

$X_4$  = грошовий потік / довгострокові і короткострокові зобов'язання;

$X_5$  = довгострокові зобов'язання / баланс;

$X_6$  = короткострокові зобов'язання / сукупні активи;

$X_7$  =  $\log$  (матеріальні активи);

$X_8$  = оборотний капітал / довгострокові і короткострокові зобов'язання;

$X_9$  =  $\log$  (прибуток до оподаткування + проценти до сплати / виплачені відсотки).

Настання неплатоспроможності неминуче при  $N < 0$ .

Проте, так само як і модель Альтмана, дана методика не адаптована для вітчизняних умов, тому її застосування на практиці можливе лише в якості додаткового інструменту.

На завершальному етапі оцінки фінансових ризиків використовується універсальна дискримінантна модель, заснована на комплексному підході прогнозування банкрутства:

$$Z = 1,5 * X_1 + 0,08 * X_2 + 10 * X_3 + 5 * X_4 + 0,3 * X_5 + 0,1 * X_6, \quad (1.9)$$

де  $X_1$  – коефіцієнт, що відображає питому вагу руху грошових коштів у зобов'язаннях;

$X_2$  – коефіцієнт питомої ваги валюти балансу в сумі зобов'язань;

$X_3$  – коефіцієнт питомої ваги чистого прибутку в валюті;

$X_4$  – коефіцієнт питомої ваги чистого прибутку у виручці від реалізації продукції та послуг;

$X_5$  – коефіцієнт питомої ваги виробничих запасів у виручці;

$X_6$  – коефіцієнт питомої ваги виручки у валюті балансу [28].

Нормативні показники зображені у додатку Б таблиці Б.4.

Розглянуті методики прогнозування банкрутства зарубіжних авторів мають ряд суттєвих обмежень для їх використання на українських підприємствах:

- більшість зарубіжних методик діагностики ймовірності банкрутства побудовані з використанням вагових коефіцієнтів показників, що розраховані на основі американських аналітичних даних минулих років. Отже, в зв'язку з цим вони не відповідають сучасній економічній ситуації;

- дані моделі не адаптовані до вітчизняної економіки і не враховують специфіку діяльності українських підприємств, а саме: особливості в системі бухгалтерського обліку і податковому законодавстві, вплив інфляції на формування показників діяльності підприємства, галузеву приналежність підприємства та ін;

- відсутність статистичних даних по підприємствам-банкрутам, що не дозволяє скоригувати методику розрахунку питомої ваги коефіцієнтів з урахуванням економічних умов;

- проаналізовані методики не враховують інших важливих показників діяльності підприємства (методики побудовані на використанні балансових показників та показників звіту про фінансові результати);

- моделі не дають відповіді на питання, які з факторів вплинули на зміну рівня фінансової стійкості;

- за результатами використання моделей неможливо отримати інформацію можливого подальшого розвитку підприємства;

- граничні значення показників, що запропоновані зарубіжними вченими часто є недосяжними для українських підприємств. Разом з тим



вказані методики дають можливість визначити наближення банкрутства підприємства (стадії кризи) та не дозволяють спрогнозувати перехід підприємства від однієї стадії життєвого циклу до іншої

Враховуючі всі ці обмеження зарубіжних моделей, російськими та вітчизняними вченими були розроблені методики більш адаптовані для російської та вітчизняної економіки. Однією з таких є модель визначення рейтингового числа  $R$ , що розроблена Р.С. Сайфуллінім та Г.Г. Кадиковим. Дана модель є зручною для коригування відносно локалізації підприємства та часу розгляду. Автори запропонували визначати рейтингове число наступним способом:

$$R = 2K_o + 0,1K_{пл} + 0,08K_i + 0,45K_m + K_{пр}, \quad (1.10)$$

де  $K_o$  – коефіцієнт забезпеченості власним капіталом;

$K_{пл}$  – коефіцієнт поточної ліквідності;

$K_i$  – коефіцієнт оборотності авансованого капіталу (активів);

$K_m$  – коефіцієнт менеджменту (відношення прибутку від реалізації до виручки від реалізації);

$K_{пр}$  – рентабельність власного капіталу.

Оцінка значення рейтингового числа: якщо  $R > 1$  – фінансовий стан підприємства задовільний; якщо  $R < 1$  – фінансовий стан підприємства незадовільний [28].

А.Ю. Беліков в 1997 році запропонував 4-факторну модель діагностики ризику банкрутства (модель  $R$ -рахунка), яка мала наступний вигляд:

$$R = 8,38K_1 + K_2 + 0,054K_3 + 0,63K_4, \quad (1.11)$$

де  $K_1$  – відношення чистого оборотного капіталу до сукупних активів (доля власних оборотних засобів);

$K_2$  – відношення чистого прибутку до вартості власного капіталу (рентабельність власного капіталу).

$K_3$  – відношення виторгу від реалізації продукції до сукупних активів (оборотність активів);

$K_4$  – відношення чистого прибутку до собівартості реалізованої продукції (рентабельність виробничої діяльності або поточних витрат).

Розраховане значення визначає ймовірність банкрутства у відповідності до встановлених автором граничних значень подано в табл.А.5 (додаток А). Модель А.Ю. Белікова, за думкою багатьох науковців, дає більш оптимістичні результати, ніж інші сучасні моделі і пропонують використовувати її в умовах явного загострення кризової ситуації.

Наступна методика, на якій доцільно зупинитись, розроблена М.А. Федотовою. Методика спирається на коефіцієнт поточної ліквідності та частку позикових коштів у валюті балансу й виглядає наступним чином [28]:

$$Z = (-0,3877) - 1,0736 * K_{\text{пот.л}} + 0,0579 * K_{\text{пк}}, \quad (1.12)$$

де  $K_{\text{пот.л}}$  – коефіцієнт поточної ліквідності,

$K_{\text{пк}}$  – частка позикових коштів.

Згідно з методикою, якщо індекс  $Z$  має позитивне ( $Z > 0$ ) значення, вірогідність настання банкрутства вище 50% та зростає зі збільшенням індексу в динаміці, якщо  $Z < 0$  вірогідність банкрутства нижче 50% і ризик банкрутства знижується зі зниженням індексу  $Z$  в динаміці.

Для діагностики банкрутства вітчизняних промислових підприємств, зокрема добувної, металургійної промисловості та енергетичного комплексу, О.О. Терещенко запропонував модель, яка має такий вигляд [52]:

$$Z = 0,213X_1 + 2,208X_2 + 0,67X_3 + 1,13X_4 + 1,48X_5 + 0,515X_6 + 0,467X_7 - 2,599, \quad (1.13)$$

де  $X_1$  – відношення поточних активів до поточних зобов'язань;

$X_2$  – відношення власного капіталу до валюти балансу;

$X_3$  – відношення чистої виручки від реалізації до валюти балансу;

$X_4$  – відношення суми чистого прибутку та амортизації до суми чистої виручки та інших операційних доходів;

$X_5$  – відношення суми чистого прибутку та амортизації до валюти балансу;

$X_6$  – відношення прибутку до оподаткування до чистої виручки від реалізації;

$X_7$  – відношення чистої виручки від реалізації до середніх залишків обігових коштів.

За цією методикою у випадках, коли індекс  $Z$  менший 0,8, діагностується фінансова криза, при  $Z > 0,51$  фінансова стійкість, у інших випадках – необхідний додатковий аналіз [52].

Наступна модель, на якій варто зупинитись, – модель Г.В. Савицької, має наступний вигляд:

$$Z = 1 - 0,98 * K_1 - 1,8 * K_2 - 1,83 * K_3 - 0,28 - K_4, \quad (1.14)$$

де  $K_1$  = власний оборотний капітал / актив;

$K_2$  = коефіцієнт оборотності власного капіталу;

$K_3$  = частка власного капіталу в загальній валюті балансу;

$K_4$  = рентабельність власного капіталу.

Модель має нетипову форму розрахунку, тому що складові моделі складаються між собою. У цій моделі фінансово стійким буде підприємство, значення  $Z$  якого рівно або менше нуля. Якщо значення знаходиться в діапазоні від 0 до 1, фінансове положення підприємства нестабільне, якщо значення більше 1, то це говорить про високий ризик банкрутства.

Однією з останніх методик прогнозування банкрутства з використанням методу рейтингової оцінки, є модель А.В. Колишкіна, яка має відмінні від інших аналітичних моделей принципи побудови. А.В. Колишкін відібрав такі показники, які найчастіше зустрічаються в моделях інших дослідників і

надав їм ваги. Були отримані три статистичні моделі прогнозування банкрутства:

$$\text{Модель № 1} = 0,47K_1 + 0,14K_2 + 0,39K_3, \quad (1.15)$$

$$\text{Модель № 2} = 0,61K_4 + 0,39K_5, \quad (1.16)$$

$$\text{Модель № 3} = 0,49K_4 + 0,12K_2 + 0,19K_6 + 0,19K_3, \quad (1.17)$$

де  $K_1$  – робочий капітал до активів;

$K_2$  – рентабельність власного капіталу;

$K_3$  – грошовий потік до заборгованості;

$K_4$  – коефіцієнт покриття;

$K_5$  – рентабельність активів;

$K_6$  – рентабельність продажів.

В таблиці 1.3 відображені критичні показники даних моделей. Методи визначення вагових значень показників не завжди забезпечують необхідну точність, найменшу помилку має модель №3 [30].

Таблиця 1.3

Критичні показники даних моделей

Модель	Благополучна	Банкроти	Зона невизначеності
I	0,08-0,16	(-0,2) - (-0,08)	(-0,08)-0,08
II	1,07-1,54	0,35-0,49	0,49-1,07
III	0,92-1,36	0,25-0,38	0,38-0,92

У Московському державному університеті друку на основі дослідження статистичних даних 50 поліграфічних організацій була отримана наступна двофакторна модель:

$$Z_{\Pi} = 0,3872 + 0,2614 K_{\text{тл}} + 1,0595 K_{\text{а}}, \quad (1.18)$$

де,  $K_{\text{ТЛ}}$  = коефіцієнт поточної ліквідності (загальний коефіцієнт покриття);

$K_{\text{а}}$  = коефіцієнт автономії.

Ймовірність банкрутства визначається залежно від значення  $Z_{\Pi}$ , граничні значення якого наведені в таблиці А.6 (додаток А).

Часто згадується також евристична модель О. Зайцевої, яка має наступний вигляд:

$$K = 0,25X_1 + 0,1X_2 + 0,2X_3 + 0,25X_4 + 0,1X_5 + 0,1X_6, \quad (1.19)$$

де  $X_1 = K_{\text{зп}}$  - коефіцієнт збитковості підприємства, що характеризується відношенням чистого збитку до власного капіталу;

$X_2 = K_{\text{з}}$  - коефіцієнт співвідношення кредиторської і дебіторської заборгованості;

$X_3 = K_{\text{с}}$  - показник співвідношення короткострокових зобов'язань і найбільш ліквідних активів, цей коефіцієнт є зворотною величиною показника абсолютної ліквідності;

$X_4 = K_{\text{зр}}$  - збитковість реалізації продукції, що характеризується відношенням чистого збитку до об'єму реалізації цієї продукції;

$X_5 = K_{\text{фл}}$  - коефіцієнт фінансового левериджа (фінансового ризику) - відношення позикового капіталу (довгострокові і короткострокові зобов'язання) до власних джерел фінансування;

$X_6 = K_{\text{зав}}$  - коефіцієнт завантаження активів як величина, зворотна коефіцієнту оборотності активів - відношення загальної величини активів підприємства (валюти балансу) до виручки.

В таблиці 1.4 наведено формули для розрахунків цих коефіцієнтів.

Таблиця 1.4

### Формули розрахунків коефіцієнтів

Показник	Формула розрахунку	Нормативне значення
X1	Чистий збиток / Власний капітал	X1 = 1
X2	Кредиторська заборгованість / Дебіторська заборгованість	X2 = 1
X3	Короткострокові зобов'язання / Найбільш ліквідні активи	X3 = 7
X4	Чистий збиток / об'єм реалізації продукції	X4 = 0
X5	Позиковий капітал / Власні джерела фінансування	X5 = 0,7
X6	Всього активів / Виручка від реалізації	X6 = X6 минулого року

Для визначення вірогідності банкрутства треба порівняти фактичне значення  $K_{\text{факт}}$  з нормативним значенням  $K_n$ , яке розраховується по формулі:

$$K_n = 0,25*0 + 0,1*1 + 0,2*7 + 0,25*0 + 0,1*0,7 + 0,1*X6 \text{ м.р}, \quad (1.20)$$

При  $K_{\text{факт}} > K_n$  висока вірогідність настання банкрутства підприємства, а якщо менше - то вірогідність банкрутства незначна [43].

Державні методики проведення діагностики фінансового стану та загрози банкрутства затверджуються Міністерством фінансів України, Агентством з питань банкрутства, іншими органами та є обов'язковими для використання в певних ситуаціях, перелік яких визначено. В Україні прикладом державних методик є:

1) «Методика проведення поглибленого аналізу фінансово-господарського стану неплатоспроможних підприємств та організацій», яка затверджена наказом Агентства з питань запобігання банкрутству №37 від 21.03.1997 [34];

2) «Методичні рекомендації щодо визначення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства», затверджені наказом

Міністерства економіки України №10 від 17.01.2001 [35].

В методичних рекомендаціях визначені три види неплатоспроможності: поточна, критична, надкритична. Поточна неплатоспроможність визначається за формулою:

$$\Pi_{\Pi} = A_{1030} + A_{1035} + A_{1160} + A_{1165} - \Pi_{1695-1660}, \quad (1.21)$$

де  $A_{1030} + A_{1035} + A_{1160} + A_{1165}$  – відповідні рядки активу балансу;

$\Pi_{1695-1660}$  – відповідні рядки пасиву балансу.

Підприємство вважається повністю платоспроможним, якщо має позитивне значення  $\Pi_{\Pi}$ . Від'ємне значення свідчить про наявність поточної неплатоспроможності.

Для визначення критичної та/або надкритичної неплатоспроможності розраховують коефіцієнт покриття ( $K_{\Pi}$ ) і коефіцієнт забезпеченості власним капіталом ( $K_{звк}$ ):

$$K_{\Pi} = \frac{\text{оборотні активи}}{\text{поточні зобов'язання}}, \quad (1.22)$$

$$K_{звк} = \frac{\text{власний капітал} - \text{необоротні активи}}{\text{оборотні активи}}, \quad (1.23)$$

Нормативне значення коефіцієнта  $K_{\Pi}$  – не менше 1,5;  $K_{звк}$  – не менше 0,1. При наявності на початок і кінець аналізованого періоду ознак поточної неплатоспроможності і якщо на кінець періоду вищенаведені коефіцієнти менше нормативного значення, то фінансовий стан підприємства характеризується критичною неплатоспроможністю. Рівень неплатоспроможності підприємства буде розглядатися як надкритичний, якщо за результатами року підприємство отримало збиток і коефіцієнт покриття менше одиниці [34].

Міністерство Фінансів України для оцінки вірогідності банкрутства, затвердило наступну функцію:

$$Z = 1,04X_1 + 0,75X_2 + 0,15X_3 + 0,42X_4 + 1,18X_5 + 0,06X_6 - 2,16, \quad (1.24)$$

де  $X_1$  – коефіцієнт покриття;

$X_2$  – коефіцієнт фінансової автономії;

$X_3$  – коефіцієнт оборотності активів;

$X_4$  – коефіцієнт рентабельності операційних продажів;

$X_5$  – коефіцієнт рентабельності активів;

$X_6$  – коефіцієнт оборотності позикового капіталу.

При значенні  $Z < (-0,55)$  на аналізованому підприємстві фінансовий стан визнається передкризовим або кризовим, при значенні  $(-0,5) < Z < 0,55$  підприємству потрібний додатковий аналіз вірогідності банкрутства, а при  $Z > 0,55$  - фінансовий стан підприємства визнається як задовільний.

Підсумовуючи викладення матеріалу, щодо розгляду та аналізу існуючих моделей діагностики банкрутства, можна констатувати, що під діагностикою банкрутства розуміють використання сукупності методів фінансового аналізу для своєчасного розпізнавання симптомів фінансової кризи на підприємстві й оперативного реагування на неї на початкових стадіях з метою зменшення імовірності повної фінансової неспроможності суб'єктів господарювання.

Наступним кроком дослідження стане розгляд якісних моделей та методик визначення ймовірності банкрутства. Найбільш відомими методиками є: метод Аргенти (А-рахунок), або оцінки ймовірності краху; метод Скоуна; методика компанії ERNST&WHINNEY; методика якісного аналізу В.В. Ковальова. Ці методики засновані на якісній оцінці ймовірності банкрутства підприємств та представляють так звані експертні методи оцінки ймовірності банкрутства. Вони є свого роду альтернативою кількісним моделям і, часом, можуть показувати навіть кращі результати.



Сутність якісного підходу полягає в тому, що можна виділити ряд ознак, що свідчать про можливість настання кризи і, як наслідок, небезпеку в діяльності суб'єкту підприємництва. Причому такі ознаки є типовими, тобто їх дія, з деякими застереженнями, поширюється на всі суб'єкти. Таким чином, проаналізувавши наявність або ж відсутність певних ознак на підприємстві можна робити висновки про можливість настання кризи в майбутньому.

Ще одним плюсом використання якісних методик є усунення найбільш серйозного недоліку кількісних методик - перекручувань даних фінансової звітності. Оскільки компанії, що опиняються у скрутному положенні, можуть «поліпшувати» свої звіти про прибутки і збитки. У такому випадку адекватна оцінка фінансових труднощів компанії виявляється неможливою [28].

Проаналізуємо сутність, а також переваги і недоліки основних методик.

Метод Аргенті (А-рахунок), розроблений професором Аргенті в 1976 році, полягає у формалізації вражень, відчуттів, різноманітних зведень про діяльність суб'єкту підприємництва у виді експертних оцінок, зведених у таблиці, застосовувані при А-score аналізі.

В організації діяльності будь-якого суб'єкту підприємництва існують ті чи інші недоліки. Але, якщо їх вага є достатньо великою, то рано чи пізно вони приводять до серйозних помилок у діяльності фірми, про що свідчить поява небезпечних симптомів. Якщо в цей період недоліки не будуть нейтралізовані, то організація неминуче приходить до краху. Критерії оцінки за методом Аргенті представлені в таблиці А.7 (додаток А).

До основних якісних показників, що впливають на фінансовий стан суб'єкту підприємництва, Аргенті відносить стиль управління та характеристику діяльності Правління, якість менеджменту, фінансові та економічні показники, що демонструє підприємство протягом певного проміжку часу, деякі нефінансові симптоми, як-то якість продукції, що випускається, моральний дух працівників, також до небезпечних симптомів

відносяться проведення різного роду «авральних» заходів та часті зриви у виконанні зобов'язань суб'єктом підприємництва.

Кожна позиція в таблиці має свій можливий максимум оцінки. Якщо зазначений дефект, помилка чи симптом виявляються повною мірою, то вони одержують максимальну оцінку, якщо ні, то експерт визначає свою кількісну оцінку. Так, відповідно до досліджень Аргенті, для успішно діючих компаній ця оцінка складає 5-18 балів; для компаній, що мають серйозні ускладнення 35-70 балів. Якщо сума балів більше 25, компанія може збанкрутувати протягом найближчих п'яти років. Отже, чим більше бал за A-score аналізом, тим більший рівень небезпеки.

Головною позитивною особливістю цього методу є його системний і комплексний підходи до прогнозування кризових явищ. Недоліки ж полягають у тому, що дана модель надзвичайно складна в плані практики ухвалення рішення в умовах задачі з багатьма критеріями. Також слід відзначити суб'єктивність прийнятого прогнозного рішення [28].

Ще однією методикою, яку можна віднести до якісних, є SWOT-аналіз (SWOT-analysis). Його основним змістом є дослідження характеру сильних і слабких сторін суб'єкту підприємництва в розрізі окремих внутрішніх факторів, а також позитивного чи негативного впливу окремих зовнішніх факторів, що обумовлюють кризовий фінансовий розвиток підприємства [22].

Що стосується досліджень, наближених до нашої економічної реальності, то в сфері якісного прогнозування їх небагато. Слід відзначити роботу росіянина В.В. Ковальова, який, ґрунтуючись на розробках західних аудиторських фірм і адаптуючи ці розробки до пострадянської специфіки бізнесу, запропонував наступну дворівневу систему показників (рис. Б.1, додаток Б).

До першої групи відносяться критерії і показники, несприятливі поточні значення чи динаміка яких свідчать про можливі в майбутньому значні фінансові труднощі, у тому числі й банкрутство. В другу групу входять

критерії і показники, несприятливі значення яких не дають підстави розглядати поточний фінансовий стан як критичний. Разом з тим, вони вказують, що за певних умов чи неприйнятті дійових заходів ситуація може різко погіршитися. Одним із сигналів настання кризи у майбутньому є фінансова нестійкість. На цій стадії починаються труднощі з наявними коштами, виявляються деякі ранні ознаки криз, різкі зміни в структурі балансу в будь-якому напрямку.

В подальшому В.В. Ковальов запропонував в якості комплексного індикатора фінансової стійкості підприємства взяти наступну комбінацію коефіцієнтів:

– коефіцієнт оборотності запасів –  $N_1 = \text{виручка від реалізації} / \text{середня вартість запасів}$ ;

– коефіцієнт поточної ліквідності –  $N_2 = \text{оборотні кошти} / \text{короткострокові пасиви}$ ;

– коефіцієнт структури капіталу (фінансовий леверидж) –  $N_3 = \text{власний капітал} / \text{позикові кошти}$ ;

– коефіцієнт рентабельності –  $N_4 = \text{прибуток звітного періоду} / \text{підсумок балансу}$ ;

– коефіцієнт ефективності –  $N_5 = \text{прибуток звітного періоду} / \text{виручка від реалізації}$ .

Формула для оцінки фінансової стійкості на думку науковця виглядає наступним чином [26]:

$$R = 25N_1 + 25N_2 + 20N_3 + 20N_4 + 10N_5, \quad (1.25)$$

де  $R$  = Значення показника для підприємства  $N_i$ , що розглядається.

Нормативні значення показників враховуються на рівні:  $N_1 - 3,0$ ;  $N_2 - 2,0$ ;  $N_3 - 1,0$ ;  $N_4 - 0,3$ ;  $N_5 - 0,2$ .

Коефіцієнти цього рівняння (25, 25, 20, 20, 10) представляють собою питомі ваги впливу кожного фактора, що запропоновані експертами. Якщо  $N$

дорівнює 100 і більше, фінансова ситуація на підприємстві може вважатися хорошою, якщо ж  $N < 100$ , вона викликає занепокоєння. Чим сильніше відхилення від значення 100 в меншу сторону, тим складніше ситуація і тим більша ймовірність найближчим часом настання фінансових ускладнень.

Також заслуговують на увагу методика компанії ERNST & WHINNEY та метод Скоуна, які передбачають використання для формування діагностичного висновку не кількісних, а якісних показників, які характеризують стан діяльності підприємства, його ресурсного забезпечення, якість менеджменту та ін. Основні підходи (оціночні тести) даних методик наведено на рис. Б.2 (додаток Б).

Визначення того, що компанія переживає ускладнення є відповідь «так» на більш ніж п'ять із цих питань, якщо позитивна відповідь на більш ніж вісім питань можна вважати фінансовий стан надто важким.

Підсумовуючи слід додати, що прогнозування фінансової кризи на підприємствах з використанням вищезазначених моделей дає змогу одержати найбільш розгорнуту картину кризового фінансового стану підприємства і застосувати найбільш оптимальні методи та форми його майбутнього фінансового оздоровлення.

## Висновки до розділу 1

Проведені дослідження дозволили визначити взаємодію загальної системи управління та системи антикризового фінансового управління торговельного підприємства. Формування антикризового фінансового управління для торговельного підприємства стає особливо важливим в умовах, коли виникають перетворення, які мають глобальний характер. Антикризове фінансове управління може бути успішним, якщо воно своєчасне, а також носить превентивний характер. Отже, тільки таке управління в сучасних швидко змінних умовах здатне досягти поставленої мети і ефективно вирішувати завдання загальної системи управління торговельним підприємством.

Розглянуто проблематику антикризового фінансового управління на вітчизняних суб'єктах господарювання в умовах агресивного зовнішнього середовища (депресія в економіці України).

Розроблено теоретичні концептуальні основи ситуаційного (антикризового) фінансового управління на підприємствах з акцентом на формулюванні нового визначення терміну «антикризове фінансове управління на підприємстві» з врахуванням схеми побудови поняття та критичної оцінки дефініції терміну провідними науковцями країни. В рамках визначення терміну «антикризове (ситуаційне) фінансове управління на підприємстві» було враховано наступні схематичні складові поняття: підприємство, управління, фінансова діяльність, управління підприємством, управління фінансовою діяльністю підприємства, антикризове (ситуаційне) управління підприємством. Окремо, на базі нового поняття, було визначено мету, завдання, об'єкт, суб'єкти антикризового фінансового управління суб'єкта господарювання.

В роботі сформульовано принципи антикризового фінансового управління торговельного підприємства, серед яких виділено: цілеспрямованість, ефективність, комплексність, обґрунтованість, гнучкість, адаптивність, систематичність, своєчасність та безперервність; функції та методи управління, які поділяються на дві основні підгрупи, а саме: загальні функції антикризового фінансового управління і специфічні функції.

Доведено, що ефективно побудований процес антикризового фінансового управління є запорукою ефективного розвитку як окремого торговельного суб'єкта господарювання, так і економіки держави взагалі.

Розкрито сутність та елементи трьохскладового процесу антикризового фінансового управління на торговельному підприємстві: докризове (превентивне), кризове, післякризове. Акцентовано увагу на організаційну складову процесу антикризового фінансового управління на підприємстві. Доведено необхідність впровадження запропонованого процесу антикризового фінансового управління на підприємствах.

Встановлено, що прогнозування фінансової кризи на торгівельних підприємствах з використанням вивчених моделей дає змогу одержати найбільш розгорнуту картину кризового фінансового стану підприємства і застосувати найбільш оптимальні методи та форми його майбутнього фінансового оздоровлення.

## РОЗДІЛ 2

### ДІАГНОСТИКА ФІНАНСОВОГО СТАНУ ТА ВИЯВЛЕННЯ ЙМОВІРНОСТІ ФІНАНСОВОЇ НЕСПРОМОЖНОСТІ АБО БАНКРУТСТВА ТОРГІВЕЛЬНОГО ПІДПРИЄМСТВА ТОВ «ТАРСЕРВІС»

#### 2.1 Організаційно-економічна характеристика торгівельного підприємства ТОВ «Тарсервіс»

ТОВ «Тарсервіс» - це торгівельне підприємство, яке засноване в 2011 році. Форма власності вищезгаданого підприємства є колективною, а форма фінансування госпрозрахунок.

Основними видами господарської діяльності є: оптова торгівля; роздрібна торгівля; конструкторські і проектні роботи; виробництво технологічного устаткування для підприємств торгівлі і громадського харчування; виробництво машин і устаткування загального призначення; ремонт машин загального призначення; зовнішньоекономічна діяльність.

Торгівельне підприємство ТОВ «Тарсервіс» приймає макулатуру на вторинну переробку. ТОВ «Тарсервіс» проводить закупівлю у громадян, а також виконує самостійний вивіз макулатури з підприємств і офісів на основі домовленості. Прийом макулатури здійснюється в Одесі, Запоріжжі, Херсоні, Дніпрі, Харкові, Полтаві та в інших містах. Картон приймається в сухому вигляді, дозволена вологість 10%. Архівну макулатуру слід здавати без швидкозшивачів і поліетиленових файлів.

Вартість товару безпосередньо залежить від класу макулатури. ТОВ «Тарсервіс» приймає такі типи, як:

МС – 1А: відходи виробництва білого паперу, крейдованого (крім газетного), папір, що використовується для друку і письма (без друку);

МС – 2А: відходи виробництва всіх видів білого паперу, А-3, А-4, А-5, архіви, офісний з друком (обрізки з лініюванням і чорно-білою смугою);

МС – 3А: відходи виробництва паперу з сульфатної целюлози, серветки (небілені);

МС – 4А: використані паперові невологостійкі мішки (без прошарку та бітумного просочення);

МС – 5Б: відходи виробництва та споживання гофрованого картону (б/в), які застосовуються в його виробництві.

На сьогодні в Україні на полігонах для сміття 10% відходів складають склотара та склобій. Цей вид відходів майже не розкладається і, накопичуючись, суттєво забруднює навколишнє середовище. Між тим, збір і повторне використання цієї вторинної сировини може мати значний економічний та природоохоронний вплив за рахунок:

скорочення площі сміттєвих полігонів;

заощадження природних ресурсів (пісок, сода, вапно) і здешевлення виробництва скла;

зменшення шкідливих викидів в атмосферу в процесі виробництва;

сприяння підвищенню інвестиційної привабливості й розвитку отрасли;

створення нових робочих місць;

здешевлення виробництва і, відповідно, вартості продуктів, що відпускаються споживачам у скляній тарі.

Отже, керуючись принципами економічної вигоди й захисту природного середовища, торгівельне підприємство ТОВ «Тарсервіс» проводить прийом скляних пляшок у пунктах прийому склотари.

Поліетилентерефталат (ПЕТ), з якого виготовляється більшість пляшкової продукції, є складною речовиною, яка підлягає грамотній утилізації. ТОВ «Тарсервіс» заковує як у приватних осіб, так і в організацій вторсировину ПЕТ, яку потім сортує, обробляє й реалізує. ТОВ «Тарсервіс» проводить прийом вторсировини ПЕТ:

від населення – можна продати пластикові пляшки б\в у будь-якій кількості за вигідною ціною на одному з пунктів прийому чи у філіалі компанії;



від підприємців сфери громадського харчування – достатньо укласти договір про постійне вивезення ПЕТ пляшок б/в, а також склобою;

від промислових виробництв – здійснюється не тільки купівля ПЕТ пляшок б/в, але й неліквідного (відбракованого) товару або інших видів ПЕТ відходів.

Ціна визначається відповідно до кількості та якості матеріалу.

Плівка – це універсальний тягучий полімерний матеріал, що активно використовується різними виробництвами, приватними підприємствами та в побуті. ТОВ «Тарсервіс» проводить прийом б/в плівки для її подальшої обробки та переробки. Здійснюючи скупку відходів плівки, ТОВ «Тарсервіс» не допускає її масового потрапляння на звалища, що дає можливість поступово поліпшувати стан екології, а також дозволяє додатково заробити клієнтам.

Торгівельне підприємство ТОВ «Тарсервіс» практикує:

прийом відходів поліетилену: ПВТ плівки;

прийом відходів поліетилену: ПНТ плівки;

прийом поліпропіленової плівки;

прийом стрейч-плівки б/в.

Як додатковий вид діяльності, ТОВ «Тарсервіс, починаючи з 2017 р. працює на вітчизняному ринку постачання професійного устаткування для кафе, барів, ресторанів, кухонь, супермаркетів. Продукція ТОВ «Тарсервіс» і послуги, що надаються, також мають попит у підприємств, які займаються готельним і санаторно-курортним бізнесом.

ТОВ «Тарсервіс» виступає посередником при продажі оснащення, і не мало своїх виробничих і офісних приміщень. У процесі становлення ТОВ «Тарсервіс» обраний пріоритетний напрям розвитку - організація власного виробництва професійних і кухонних меблів, теплового і холодильного оснащення.

Також з 2015 року ТОВ «Тарсервіс» обрало напрямок - розвиток послуг з автотранспортних перевезень як по Україні, так і за її межами, для чого в 2016 році був придбаний автотранспортний цех і автостоянка.

Підприємство постійно бере участь в тендерах і часто виграє їх. Показники діяльності підприємства істотно зросли в порівнянні з початком своєї діяльності.



Рис. 2.1. Організаційна структура торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс»

Для оцінки діяльності торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» важливим є аналіз основних показників фінансово-господарської діяльності підприємства (табл. 2.1), обчислених на підставі річної фінансової звітності, наведеної в Додатку А.

Таблиця 2.1

## Основні показники фінансово – господарської діяльності

ТОВ «Тарсервіс» за 2016 -2018 рр.

Показники	Од. вимір у	2016 р.	2017 р.	2018 р.	Відхилення 2017 р. від 2016 р.		Відхилення 2018 р. від 2017 р.	
					Абс. тис. грн.	Темп пр, %	Абс. тис. грн.	Темп пр, %
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції	тис. грн.	52 458	45 952	46 103	-6 506	-12,4%	151	0,33%
Середньорічна вартість оборотних активів	тис. грн.	29625,5	28204	29613,5	-1 422	-4,8%	1 410	5,00%
Середньорічна вартість основних засобів	тис. грн.	7 962,00	7 704,00	7 066,50	-258	-3,2%	-638	-8,27%
Собівартість реалізованої продукції	тис. грн.	51 945	45 870	46 095	-6 075	-11,7%	225	0,49%
Валовий прибуток (збиток)	тис. грн.	513	82	8	-431	-84%	-74	-90,24%
Чистий прибуток (збиток)	тис. грн.	973	-20 693	-26 736	-21 666	-	-6 043	29,20%

Як свідчать результати проведеного аналізу, в 2017 році підприємством отриманий чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) в сумі 45952 тис. грн., що на 6506 тис. грн. або на 12,4 % менше, ніж в 2016 році.

Скорочення обсягів реалізації пов'язані із зменшенням ринку реалізації вторинної сировини під впливом таких чинників, як: географія імпорту та нестабільна економічна ситуація в Україні. Якщо в 2015 році на ринку превалювала російська макулатура, то в 2016-2017 рр. значні обсяги сировини були ввезені з Румунії, Угорщини та Молдови. Популярність імпортової макулатури пояснюється рядом кон'юнктурних чинників, властивих українському ринку. Це і наявність імпорту, який стримує внутрішнє зростання цін. І дефіцит достатньої пропозиції якісної сировини на ринку. І відсутність сучасної системи заготівлі та переробки паперових відходів в Україні. І, також, відсутність державної програми поводження з відходами.

Скорочення обсягів замовлень на продукцію ТОВ «Тарсервіс» вплинули на зменшення собівартості реалізованої продукції. Але під впливом зростання цін на матеріали, комплектуючі вироби та мінімальної заробітної плати собівартість реалізованої продукції скоротилась менш повільними темпами (-11,7%), на 6075 тис. грн. В результаті, валовий прибуток в 2017 році становив 82 тис. грн., що на 431 тис. грн. менше від рівня 2016 року, а темп його скорочення (-84%) є значно більшим від темпів зменшення обсягів чистого доходу.

В 2017 році середньорічна вартість основних засобів ТОВ «Тарсервіс» було зменшено на 258 тис. грн., або на 3,2% в порівнянні з 2016 р.

Середньорічна вартість оборотних засобів в 2017 році має таку ж тенденцію як середньорічна вартість основних засобів ТОВ «Тарсервіс», темп зменшення їх склав 4,8%.

Сума чистого прибутку, отримана ТОВ «Тарсервіс» в 2017 році, становила 973 тис. грн., а в 2017 році можемо спостерігати вже величезні чисті збитки 20693 тис. грн., що пояснюється скороченням обсягів реалізації продукції та збитками від курсових різниць при переоцінці валютних кредитів. В свою чергу збитки від курсових різниць були спричинені падінням курсу національної валюти та переоцінкою валютних кредитів в 2017 р.

Зазначені негативні тенденції збереглись на ТОВ «Тарсервіс» в 2018 році. Так, сума чистого доходу від реалізації продукції становила за підсумками року 46103 тис. грн., що на 0,33% або на 151 тис. грн. більше від рівня попереднього року. Собівартість реалізованої продукції збільшилась на 225 тис. грн. (на 0,49%), що мало вплив на зменшення валового прибутку на 90,24% або на 74 тис. грн.

В 2018 році в порівнянні з 2017 роком середньорічна вартість основних засобів ТОВ «Тарсервіс» було збільшено на 638 тис. грн., або на 8,27%. За підсумками 2018 року спостерігається нарощення чистого збитку підприємством ТОВ «Тарсервіс», який становив 26 736 тис. грн., що

пояснюються різким падінням ціни реалізації вторинної сировини та збитками від курсових різниць при переоцінці валютних кредитів. В свою чергу збитки від курсових різниць були спричинені падінням курсу національної валюти та переоцінкою валютних кредитів.

У підсумку зазначимо, що проблеми, які спіткали ТОВ «Тарсервіс» в 2016-2018 роках є характерними для торгівельної галузі в цілому. Скорочення обсягів продажу, здорощення ресурсів (матеріальних, трудових, фінансових) призводять до скорочення операційних прибутків, яких в досліджуваному періоді виявилось недостатньо для покриття непередбачуваних фінансових збитків, що були обумовлені коливанням валютного курсу та різким зниженням ціни на вторинну сировину.

## 2.2. Аналіз фінансового стану торгівельного підприємства ТОВ «Тарсервіс»

Дослідження фінансового стану підприємства доцільно починати з оцінки фінансового стану за даними балансу. В більшості випадків дослідження структури та динаміки фінансового стану підприємства здійснюється за допомогою порівняльного аналітичного балансу. Порівняльні аналітичні баланси торгівельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» за 2016 - 2018 роки наведені в Додатку Б.

Дані таблиць 2.2 свідчать, що протягом аналізованого періоду вартість майна, що дорівнює валюті балансу, неухильно зменшувалася за три роки. Станом на 01.01.2016 року вартість активів складала 39590 тис. грн., а на 31.12.2018 р.- 37184 тис. грн. Така динаміка вартості активів викликана відповідною динамікою всіх його складових за досліджувані три роки, а саме зменшення оборотних активів, темп скорочення яких склав 5% та вагомих зменшенням необоротних активів на 10,5%.

Таблиця 2.2

Аналіз структури та динаміки активів торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» в 2016- 2018 рр.

Найменування статті	01.01.2016		31.12.2016		31.12.2017		31.12.2018		Абсолютне відхилення за три роки	Темп приросту за три роки
	Сума, тис.грн	Питома вага	Сума, тис. грн.	Питома вага	Сума, тис.грн	Питома вага	Сума, тис. грн	Питома вага		
1	2	3	4	5	6	7	6	7	8	10
Незавершені капітальні інвестиції	30	0,08%	18	0,05%	22	0,06%	25	0,07%	-5	-16,7%
Основні засоби	7729	19,52%	8195	23,00%	7213	19,91%	6920	18,61%	-809	-10,5%
Всього необоротні активи	7759	19,60%	8213	23,05%	7235	19,97%	6945	18,68%	-814	-10,5%
Запаси	4994	12,61%	3621	10,16%	4367	12,06%	5670	15,25%	676	13,5%
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги.	22967	58,0%	21233	59,6%	22537	62,2%	22846	61,4%	-121	-0,5%
Дебіторська заборгованість за рахунками з бюджетом	2252	5,7%	1570	4,4%	1250	3,5%	1145	3,1%	-1107	-49,2%
Інша поточна дебіторська заборгованість	478	1,2%	115	0,3%	114	0,3%	112	0,3%	-366	-76,6%
Витрати майбутніх періоді	345	0,9%	303	0,9%	250	0,7%	145	0,4%	-200	-
Грошові кошти та їх еквіваленти	600	1,5%	450	1,3%	336	0,9%	215	0,6%	-385	-64,2%
Інші оборотні активи	195	0,5%	128	0,4%	134	0,4%	106	0,3%	-89	-45,6%
Всього оборотні активи	31831	80,4%	27420	77,0%	28988	80,0%	30239	81,3%	-1592	-5,0%
Баланс	39590	100,0%	35633	100,0%	36223	100,0%	37184	100,0%	-2406	-6,1%

Розглянемо більш детально динаміку вартості активів торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» в розрізі агрегованих статей балансу, розрахунки щодо якої наведено в таблицях в Додатку Б.

В 2016 році спостерігається зменшення сукупного капіталу торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» на 3957 тис. грн., або на 10%, що було обумовлене скороченням обсягів оборотних активів підприємства на 4411 тис. грн. (на 13,9%) та зростанням вартості необоротних активів на 454 тис. грн. (на 3,5%).

Позитивним, на нашу думку, є загальна тенденція в 2016 році до скорочення вартості незавершених капітальних інвестицій на 12 тис. грн., або на 40%, що сприятиме прискоренню їх окупності та є резервом отримання додаткового прибутку від операційної діяльності.

Як позитивну, в 2016 відмічаємо посилення тенденції до розміщення капіталу торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» в основні засоби, вартість яких за досліджуваний період зросла на 466 тис. грн., або на 5,85%, що, на нашу думку, опосередковано характеризує активізацію іншої діяльності на підприємстві.

В 2016 р. спостерігається тенденція до скорочення оборотних активів за такими основними статтями, як запаси на 1373 тис. грн. (на 38,5%), дебіторська заборгованість (за товари, з бюджетом та інша) - на 2779 тис. грн. (на 37,9%), що насамперед пов'язане із зменшенням обсягів виробництва та реалізації продукції.

За підсумками 2017 року констатуємо несуттєве збільшення капіталу підприємства на 590 тис. грн. (на 1,7%) за рахунок зростання вартості оборотних активів на 1568 тис. грн. або на 5,72%. Поряд із цим, обсяг капіталу, розміщеного в необоротні активи підприємства, було зменшено на 11,91% або на 978 тис. грн.

Вартість незавершених капітальних інвестицій торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» в 2017 році збільшилась на 22,22%, а вартість основних засобів зменшилась на 982 тис. грн. або на 12% .

В 2017 році спостерігається тенденція до збільшення оборотних активів на 5,72%. Як негативну маємо тенденцію до збільшення дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги 6,14%.

В 2018 року продовжується тенденція до незначного збільшення активів підприємства (на 2,65%) за рахунок зростання вартості оборотних активів на 1251 тис. грн. або на 4,32%. Поряд із цим, обсяг капіталу, розміщеного в необоротні активи підприємства, було зменшено на 4% або на 290 тис. грн.

Вартість незавершених капітальних інвестицій торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» в 2018 році збільшилась на 13,64%, а вартість основних засобів зменшилась на 4,06% .

В 2018 рр. спостерігається тенденція до нарощення оборотних активів за такими основними статтями, як запаси на 1303 тис. грн. (на 29,84%), дебіторської заборгованості за товари, роботи послуги на 309 тис. грн. (на 1,37%).

Динаміку узагальнених груп активів ТОВ «Тарсервіс» наведено на рис. 2.2.



Рис. 2.2. Динаміка узагальнених груп активів торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» в 2016 - 2018 рр.

Як видно, в 2016 році на торговельному підприємстві ТОВ «Тарсервіс» спостерігається різке зменшення вартості майна (на 10%) та незначне



зростання в 2017-2018 рр. відповідно на 1,66% та на 2,65%, що обумовлене скороченням обсягів як оборотних активів так і необоротних активів в зв'язку із зменшенням обсягів виробництва та реалізації продукції.

В структурі активів ТОВ «Тарсервіс» частка необоротних активів за аналізований період має тенденцією до зменшення відповідно з 19,6% до 18,7%. Тобто баланс підприємства як на 01.01.2016 році, так і на 31.12.2018 року мав «легку» структуру, а майно підприємства – високий ступінь мобільності.

Проведені дослідження дають змогу негативно охарактеризувати політику управління оборотними активами в 2018, оскільки значні грошові кошти підприємства протягом аналізованого періоду відволікалися з господарського обороту в дебіторську заборгованість або «заморожувалися» в запасах, а частка найбільш мобільної частки оборотних активів – грошових коштів та їх еквівалентів – при цьому неухильно знижувалася і станом на 31.12.2018 р. становила лише 0,6%, що є дуже низьким показником з огляду на платоспроможність та ліквідність.

Одним з основних напрямів оцінки стану, динаміки та тенденцій руху капіталу підприємства, є дослідження пасиву балансу на предмет аналізу джерел формування майна підприємства (таблиця 2.3).

Як свідчать розрахунки протягом аналізованого періоду джерела формування майна торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» були представлені більшістю позиковим капіталом.

В 2017-2018 рр. спостерігається тенденція до збільшення абсолютної суми позичкового капіталу, що було обумовлене зменшенням обсягів власного капіталу підприємства, абсолютне значення якого в 2017 році набуло навіть від'ємного значення і має негативну тенденцію і у 2018 р. До того ж, стрімкі темпи скорочення власного капіталу в 2017-2018 роках призвели також до скорочення його частки в загальній структурі джерел капіталу.

Таблиця 2.3

Аналіз структури та динаміки джерел формування майна торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» 2016-2018 рр.

Найменування статті	01.01.2016		31.12.2016		31.12.2017		31.12.2018		Абсолютне відхилення за три роки	Темп приросту за три роки
	Сума, тис.грн	Питома вага	Сума, тис. грн.	Питома вага	Сума, тис. грн	Питома вага	Сума, тис. грн	Питома вага		
1	2	3	4	5	6	7	6	7	8	10
Зареєстрований (пайовий) капітал	350	0,88%	350	0,98%	350	0,97%	350	0,94%	0	0,0%
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	9540	24,10%	10513	29,50%	-17354	--	-44090	--	-53630	-
Всього власний капітал	9890	24,98%	10863	30,49%	-17004	-	-43740	--	-53630	-
Забезпечення виплат персоналу	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	-
Інші довгострокові зобов'язання	1012	2,56%	1049	2,94%	8240	22,75%	15514	41,72%	14502	1433,0%
Всього довгострокові зобов'язання і забезпечення	1012	2,56%	1049	2,94%	8240	22,75%	15514	41,72%	14502	1433,0%
Поточна кредиторська заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	8313	21,0%	1317	3,7%	6250	17,3%	25240	67,9%	16927	203,6%
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	20124	50,8%	22261	62,5%	38561	106,5%	39937	107,4%	19813	98,5%
Поточні зобов'язання за розрахунками:										
- з бюджетом	106	0,3%	22	0,1%	26	0,1%	34	0,1%	-72	-67,9%
- зі страхування	42	0,1%	38	0,1%	41	0,1%	48	0,1%	6	14,3%
- з оплати праці	91	0,2%	81	0,2%	94	0,3%	135	0,4%	44	48,4%
Інші поточні зобов'язання	12	0,0%	2	0,0%	15	0,0%	16	0,0%	4	33,3%
Всього поточні зобов'язання	28688	72,5%	23721	66,6%	44987	124,2%	65410	175,9%	36722	128,0%
Баланс	39590	100,0%	35633	100,0%	36223	100,0%	37184	100,0%	-2406	-6,1%

Як показав проведений аналіз, в досліджуваному періоді обсяг зареєстрованого (пайового) капіталу торговельному підприємстві ТОВ «Тарсервіс» залишався незмінним на рівні 350 тис. грн., що становило лише 0,8% в загальній структурі джерел фінансування на початок 2016 року та 0,94% - на кінець 2018 року.

Вартість інших довгострокових зобов'язань протягом аналізованого періоду неухильно збільшувалася. На початок періоду (01.01.2016) їх розмір становив 1012 тис. грн., за підсумками року вони збільшилися на 37 тис. грн. або на 3,66%, в 2017 р. їх розмір збільшився на 7191 тис. грн., що майже в 7 раз більше ніж на початок року. І за підсумками 2018 р. відмічено збільшення на суму 7274 тис. грн., що склало 188,28% в порівнянні з початком 2018 р. Таким чином за три роки розмір інших довгострокових зобов'язань збільшилися на 14502 тис. грн. або на 1433%, що відбилося на загальній структурі джерел формування майна.

Поточна кредиторська заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями підприємства в 2016 році скоротились на 6996 тис. грн., або на 84,2%. Не дивлячись на те, що в 2017 році в абсолютному значенні поточна кредиторська заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями підвищилися до 6250 тис. грн., їх питома вага в структурі позичкового капіталу зменшилась та становила на кінець 2017 року лише 5,3%. В 2018 році спостерігається різке збільшення (більше ніж в 4 рази) поточної кредиторської заборгованості за довгостроковими зобов'язаннями, що зумовило збільшення її частки в структурі позикових джерел фінансування та станом на 31.12.2018 р. склало 31,2%.

Серед поточної кредиторської заборгованості найбільші обсяги спостерігаємо за товари, роботи, послуги та за довгостроковими зобов'язаннями. Так, обсяг поточної кредиторської заборгованості за товари роботи послуги в цілому за 2016 період збільшилася на 2137 тис. грн., або на 10,62%. Аналогічна тенденція спостерігається як в 2017 році, так і в 2018 році. В динаміці нарощування обсягів комерційного кредитування

спостерігалось в 2017 році на 73,22%, а в 2018 році на 3,57%, що характеризує неефективне управління даною заборгованістю.

Динаміку та структуру джерел фінансування активів торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» в 2016- 2018 рр. унаочнює рисунок 2.3.

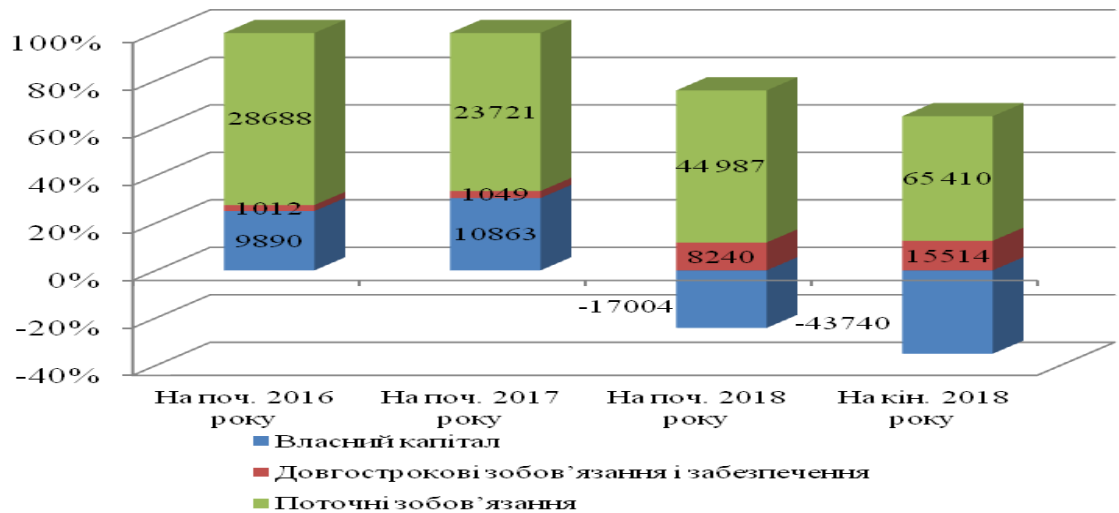


Рис. 2.3. Динаміка узагальнених груп джерел формування майна торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» в 2016-2018 рр.

Як показав проведений аналіз, «левова» частка джерел формування майна підприємства припадала на короткострокові зобов'язання, питома вага яких в досліджуваному періоді зростала.

Найбільшої амплітуди зазнали коливання нерозподіленого прибутку в досліджуваному періоді. Так, в 2016 році спостерігаємо незначне збільшення нерозподіленого прибутку на 973 тис. грн., або на 10,2%. За підсумками 2017 року маємо непокритий збиток в сумі 27867 тис. грн., а на 31.12.2018 р. відбувається нарощення збитків до 26736 тис. грн. тобто, підприємство повністю «проїло» накопичений та інвестований в минулі роки власний капітал і станом на 31.12.2018 р. підприємству збільшує збитки.

Щодо структури власного капіталу, то досить важко коректно визначити питому вагу кожної складової, враховуючи непокриті збитки та їх зростання в динаміці.

Динаміку та структуру джерел позичкового капіталу підприємства торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» в 2016-2018 рр. унаочнює рисунок 2.4.

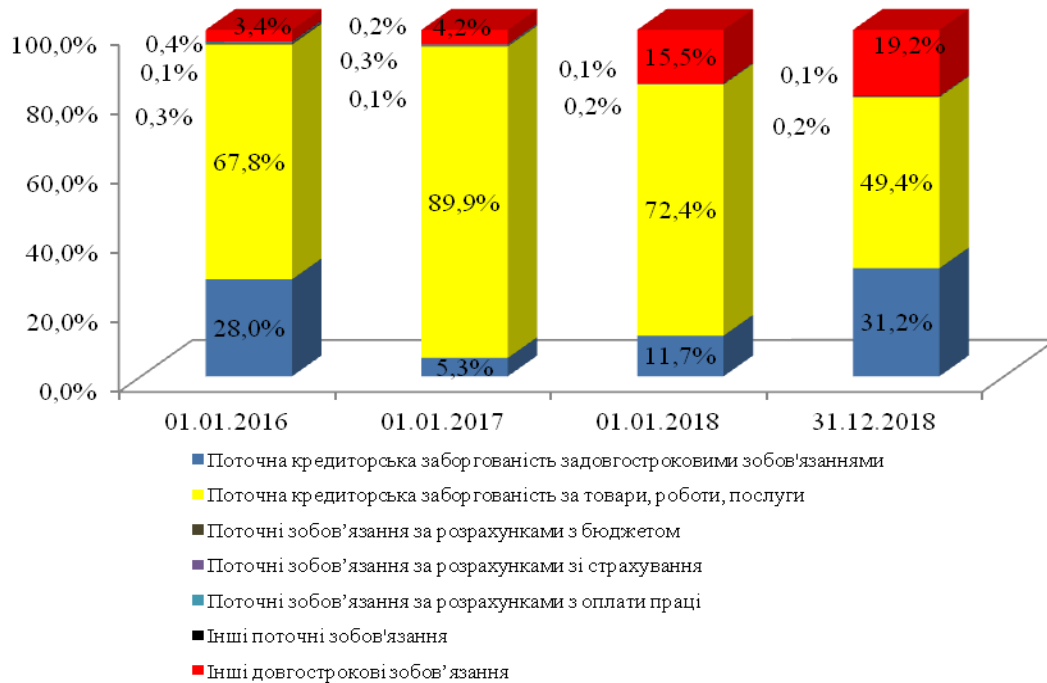


Рис. 2.4. Динаміка та структура позичкового капіталу торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» в 2016– 2018 рр.

За три роки структура позичкового капіталу торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» зазнала незначних змін і станом на 01.01.2016р. найбільшу частку посідали кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги (67,8%) та поточна кредиторська заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями (28%). Станом на 31.12.2018 структура позичкового капіталу найбільшою часткою була представлена кредиторською заборгованістю за товари, роботи, послуги (49,4%), поточною кредиторською заборгованістю за довгостроковими зобов'язаннями (31,2%) та значну частку посідали інші довгострокові зобов'язання (19,2%).

Зростання ваги інших довгострокових зобов'язання та поточних зобов'язань в структурі позичкового капіталу обумовило скороченням частки поточних зобов'язань за розрахунками.

Підсумовуючи аналіз активів та джерел їх формування можна дійти висновків, що майно торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» протягом аналізованого періоду має «легку» структуру, оскільки більшою частиною був представлений оборотними активами. Протягом аналізованого періоду спостерігалось коливання вартості активів підприємства, але вартість необоротних активів знизилася на 10,5%, а оборотні активи за три роки зменшили свою вартість меншими темпами (базовий темп зменшення становить 5%).

Щодо джерел формування активів підприємства, то результати аналізу свідчать, що воно формується переважно з залучених джерел за рахунок поточних зобов'язань, частка якого з року в рік зростає, але зміна фінансової стратегії та зростання розмірів та часток довгострокових джерел фінансування не дало змогу оптимізувати структури позичкового капіталу.

Негативним фактом, що був виявлений під час аналізу є значне скорочення обсягів власних джерел, тобто власного капіталу. Оскільки за три досліджувані роки внаслідок збитковості діяльності підприємство «проїло» весь накопичений в минулі роки власний капітал і станом на 31.12.2018 р. йому не вистачає власних коштів для покриття збитків.

Враховуючи результати аналізу стану активів та пасивів балансу торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс», наступним етапом стане аналіз його ліквідності за допомогою співставлення груп активів за ступенем їх ліквідності (швидкості перетворення в грошові кошти) та груп пасивів (зобов'язань) за термінами їх погашення. Необхідно зазначити, що ліквідність балансу є однією з найважливіших умов фінансової стійкості ТОВ «Тарсервіс», бо характеризує його спроможність швидко мобілізувати кошти для оплати у відповідні терміни зобов'язання та непередбачені борги.

Доповнимо дослідження аналізом ліквідності балансу в 2016-2018 рр., розрахунки щодо якого наведені в таблиці 2.4.

Таблиця 2.4

## Аналіз ліквідності балансу ТОВ «Гарсервіс» в 2016-2018 рр.

Актив	Станом на початок року	Станом на кінець року	Пасив	Станом на початок року	Станом на кінець року	Платіжний надлишок (нестача) коштів	
						Станом на початок року	Станом на кінець року
2016 рік							
A1	600	450	П1	20 124	22 261	-19 524	-21 811
A2	30 691	26 539	П2	251	143	30 440	26 396
A3	540	431	П3	9 325	2 366	-8 785	-1 935
A4	7 759	8 213	П4	9 890	10 863	-2 131	-2 650
Σ	39 590	35 633	Σ	39 590	35 633	0	0
2017 рік							
A1	450	336	П1	22 261	38 561	-21 811	-38 225
A2	26 539	28 268	П2	143	176	26 396	28 092
A3	431	384	П3	2 366	14 490	-1 935	-14 106
A4	8 213	7 235	П4	10 863	-17 004	-2 650	24 239
Σ	35 633	36 223	Σ	35 633	36 223	0	0
2018 рік							
A1	336	215	П1	38 561	39 937	-38 225	-39 722
A2	28 268	29 773	П2	176	233	28 092	29 540
A3	384	251	П3	14 490	40 754	-14 106	-40 503
A4	7 235	6 945	П4	-17 004	-43 740	24 239	50 685
Σ	36 223	37 184	Σ	36 223	37 184	0	0

Задля визначення ліквідності балансу слід спів ставити підсумки наведених груп активу та пасиву. При цьому баланс вважається абсолютно ліквідним, якщо дотримуються наступні нерівності:  $A1 \geq P1$ ;  $A2 \geq P2$ ;  $A3 \geq P3$ ;  $A4 \leq P4$ .

Як показали розрахунки, на початок 2016 року ситуація ускладнюється нестачею найбільш ліквідних активів в сумі 19 524 тис. грн. для погашення найбільш термінових зобов'язань, до яких зазвичай відносять кредиторську заборгованість за отримані товари, роботи, послуги та нестачею активів, що повільно реалізуються в сумі 8785 тис. грн..

В 2017 році вказана тенденція продовжилась, та на кінець року нестача найбільш ліквідних активів становила 21 811 тис. грн., нестача активів, що повільно реалізуються – 1 935 тис. грн.

В 2018 році підприємство продовжувало відчувати гостру нестачу найбільш ліквідних активів для покриття найбільш термінових зобов'язань і ця нестача збільшилася: на кінець року нестача найбільш ліквідних активів становила 39 722 тис. грн., нестача активів, що повільно реалізуються – 40 503 тис. грн., а надлишок активів четвертої групи становить 50 685 тис. грн. над стійкими пасивами.

Підсумовуючи аналіз ліквідності балансу, можна констатувати, що протягом 2016 р. баланс підприємства не був абсолютно ліквідним, підприємство відчувало гостру нестачу найбільш ліквідних активів для погашення найбільш термінових зобов'язань. І з кожним роком ситуація погіршується, оскільки рівень покриття значно знижується. Зазначені негативні тенденції в недалекому майбутньому можуть призвести до суттєвих проблем з розрахунками. Отже, баланс торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» на протязі всього періоду дослідження - неліквідний.

Більш поглибленим є аналіз ліквідності за допомогою коефіцієнтів ліквідності, динаміку яких в 2016 – 2018 роках наведено в таблиці 2.5.

Таблиця 2.5

Аналіз динаміки коефіцієнтів ліквідності торговельного підприємства  
ТОВ «Тарсервіс» в 2016 - 2018 рр.

Показник	Коефіцієнт загальної (поточної) ліквідності	Коефіцієнт швидкої ліквідності	Коефіцієнт абсолютної ліквідності
<i>Нормативне значення</i>	2,0	0,7-1	0,2-0,35
Станом на 01.01.2016	1,56	1,54	0,03
Станом на 01.01.2017	1,22	1,20	0,02
<i>Відхилення в 2016 році</i>	0,34	0,33	0,01
Станом на 31.12.2017	0,75	0,74	0,01
<i>Відхилення в 2017 році</i>	-0,48	-0,47	-0,01
Станом на 31.12.2018	0,75	0,75	0,01
<i>Відхилення в 2018 році</i>	0,00	0,01	0,00



Коефіцієнт загальної (поточної) ліквідності показує, в якій мірі наявних оборотних активів буде достатньо для задоволення поточних зобов'язань. Як показують вищенаведені розрахунки, в досліджуваному періоді рівень коефіцієнту поточної ліквідності торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» є суттєво нижчим від нормативного та має тенденцію до подальшого зменшення.

Коефіцієнт швидкої ліквідності вважається більш жорстким тестом на ліквідність, оскільки при його обчисленні не приймається до уваги найменш ліквідна частина оборотних активів. Рівень зазначеного коефіцієнту в фінансовій практиці торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» станом на 01.01.2016 р та 01.01.2017 р. не відповідає нормативу, але в 2018 році значення цього показника скорочується та становить оптимальне значення 0,74-0,75, що визначаємо як позитивну тенденцію.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності, при обчисленні якого враховуються тільки найбільш ліквідні активи, станом на 01.01.2016 р не відповідає нормативу та має стійку тенденцію до зменшення, що дуже негативно характеризує ліквідність балансу ТОВ «Тарсервіс».

Таким чином, розраховані показники ліквідності свідчать про загальну тенденцію погіршення її стану. Найбільш негативною характеристикою стану ліквідності виступає розраховане значення та негативна динаміка коефіцієнту абсолютної ліквідності, який за три роки знизився з 0,03 до 0,01. Тобто підприємство відчуває гостру нестачу найбільш ліквідних активів (грошових коштів та їх еквівалентів) для покриття кредиторської заборгованості, а також свідчить про відсутність негайної можливості погасити свою заборгованість, не очікуючи надходження грошових коштів від дебіторів. Інакше кажучи – підприємство неплатоспроможне, що дозволяє констатувати виявлення перших симптомів початку фінансової кризи на підприємстві ТОВ «Тарсервіс» .

Враховуючи вищевикладене наступним кроком аналізу стане визначення типу фінансової стійкості за допомогою розрахунку

трикомпонентного показника. З метою обчислення забезпеченості запасів джерелами фінансування та, відповідно, визначення типу фінансової стійкості підприємства сформуємо аналітичну таблицю 2.6.

Таблиця 2.6

Класифікація типу фінансової стійкості ТОВ «Тарсервіс»  
в 2016 – 2018 рр.

Показник	Значення показника станом на:			
	01.01.2016	01.01.2017	01.01.2018	31.12.2018
Загальний обсяг запасів	4994	3621	4367	5 670
Обсяг власних оборотних коштів	2131	2650	-24239	-50 685
Обсяг функціонуючого капіталу	11456	5016	-9749	-9 931
Загальний обсяг основних джерел формування запасів	11456	5016	-9749	-9931
Надлишок (нестача) власних оборотних коштів	-2 863	-971	-28 606	-56 355
Надлишок (нестача) функціонуючого капіталу	6 462	1 395	-14 116	-15 601
Надлишок (нестача) загального обсягу основних джерел формування запасів	6 462	1 395	-14 116	-15 601
Трикомпонентний показник фінансової стійкості	(0;1;1)	(0;1;1)	(0;0;0)	(0;0;0)
Тип фінансової стійкості	нормальна	нормальна	кризовий стан	кризовий стан

Як показав проведений аналіз абсолютних показників фінансової стійкості станом на 01.01.2016 та 01.01.2017 рр. фінансовий стан ТОВ «Тарсервіс» класифікувався як нормальний. Але, в 2018 році ситуація різко погіршилась і на кожну звітну дату в силу відсутності у підприємства власних оборотних коштів, спостерігалась їх значна нестача для покриття загального обсягу запасів. В зв'язку з незначним обсягом довгострокових зобов'язань, обсяг функціонуючого капіталу за результатами розрахунків також має від'ємне значення, що вказує на його фактичну відсутність. Від'ємне значення загального обсягу основних джерел формування запасів наприкінці 2018 року, підтверджує нам, що фінансовий стан підприємства за вказаною методикою було ідентифіковано як кризовий.

Розрахований трикомпонентний показник фінансової стійкості свідчить про те, що протягом аналізованого періоду фінансовий стан підприємства ТОВ «Тарсервіс» значно погіршився і станом на 31.12.2018 р. був кризовий.

Наступним кроком обчислимо та проаналізуємо відносні показники фінансової стійкості ТОВ «Тарсервіс». Зведені дані щодо відносних показників фінансової стійкості ТОВ «Тарсервіс» в 2016 - 2018 рр. наведені в таблиці 2.7.

Таблиця 2.7

Зведені дані щодо відносних показників фінансової стійкості ТОВ  
«Тарсервіс» в 2016 - 2018 рр.

Показники	нормативне	Значення показника станом на:			
		01.01.2016	01.01.2017	01.01.2018	31.12.2018
Коефіцієнт автономії	> 0,5	0,25	0,30	не обчислюється	не обчислюється
К-т фінансової залежності	< 1, зменшення	4,00	3,28	не обчислюється	не обчислюється
К-т фінансового левериджу	≤ 0,5, зменшення	3,00	2,28	не обчислюється	не обчислюється
К-т маневреності власного капіталу	> 0, зростання	0,22	0,24	1,43	1,16
К-т структури покриття довгострокових вкладень	зростання	1,20	0,29	2,00	5,87
К-т довгострокового залучення позичкових коштів	<0,5	0,09	0,09	не обчислюється	не обчислюється
К-т фінансової незалежності капіталізованих джерел	> 0,6	0,26	0,31	не обчислюється	не обчислюється

Як бачимо, за наявності наприкінці 2017 та 2018 року від'ємного значення власного капіталу в балансі ТОВ «Тарсервіс» значно ускладнює оцінку та аналіз фінансової стійкості підприємства за системою відносних показників, оскільки за названих умов більшість з таких показників втрачає сенс з математичної точки зору та не обчислюється.

Характерною особливістю обчислених відносних показників в 2016 – 2018 році є те, що їх динаміка демонструє поглиблення проблеми втрати ТОВ «Тарсервіс» фінансової стійкості в досліджуваному періоді. Так,

наприклад, коефіцієнту фінансової автономії та коефіцієнту фінансової залежності не задовольняють нормативним, що вказує на залежність підприємства від зовнішніх джерел фінансування, що робить підприємство менш фінансово стійким.

Динаміку коефіцієнта фінансового левериджу (нормативне критичне значення якого дорівнює одиниці) ми схильні розглядати як вкрай незадовільну, оскільки значення цього показника на початку 2017 року дорівнює 2,28, а в подальших періодах взагалі не обчислюється у зв'язку з відсутністю власного капіталу.

Аналізуючи динаміку коефіцієнту структури покриття довгострокових вкладень, з першого погляду відмічаємо його низьке значення станом на 01.01.2017р. (0,29) що вказують на незначну частку фінансування необоротних активів підприємства за рахунок довгострокових зобов'язань. Коефіцієнт структури покриття довгострокових вкладень в 2017 році демонструє збільшення і станом на 31.12.2018 складає 5,87. Але це зовсім не означає, що решта фінансується за рахунок виключно власного капіталу, як це передбачається теорією та практикою фінансування необоротних активів. У випадку ТОВ «Тарсервіс» обсяг власного капіталу є набагато меншим від вартості необоротних активів, що обумовлює від'ємне значення робочого капіталу ТОВ «Тарсервіс».

Коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел має наростаючу динаміку.

В цілому підсумовуючи аналіз відносних показників фінансової стійкості відмічаємо, що їх застосування в механізмі оцінювання та аналізу фінансової стійкості підприємств з від'ємним значенням власного капіталу, власного оборотного капіталу є доволі проблематичним та неінформативним.

Основною проблемою ТОВ «Тарсервіс» на даному етапі дослідження відмічаємо надмалий обсяг власного капіталу (деколи від'ємний), відсутність власних оборотних коштів та невелика частка довгострокових кредитів в загальній сумі позичкового капіталу.

Підводячи підсумки слід зауважити, кризове фінансове становище, що зафіксоване нами на кінець 2018 року, сформувалося в процесі всієї торгівельної діяльності ТОВ «Тарсервіс». Але, власників та партнерів підприємства цікавить не процес, а результат, тобто саме показники фінансового стану за звітний період, які свідчать про значне погіршення ситуації протягом останніх двох років.

Тому наступним кроком аналізу стане горизонтальний та вертикальний аналіз фінансових результатів ТОВ «Тарсервіс» за трирічний період, що дозволить нам проаналізувати особливості їх формування та динаміки, а також виявити «вузькі місця» та систематизувати остаточно симптоми початку фінансової кризи.

Дослідимо фінансові результати ТОВ «Тарсервіс» за 2016-2018 рік, вертикальний та горизонтальний аналіз яких наведено в таблиці 2.8.

Як показав аналіз, чистий дохід від реалізації продукції в 2017 році скоротився на 12,4% від попереднього та становив 45952 тис. грн. при цьому собівартість реалізованої продукції скорочувалась повільніше (на 11,7% за рік) або на 6075 тис. грн., що вплинуло на зменшення валового прибутку на загальну суму 431 тис. грн., або на 15,98%.

В результаті операційної діяльності в 2017 році ТОВ «Тарсервіс» отримало збиток в сумі 10268 тис. грн., що на 75,9% менше, ніж в попередньому році. На скорочення прибутку від операційної діяльності також вплинуло:

- зменшення інших операційних доходів на 806 тис. грн., або на 16,28%;
- збільшення інших операційних витрат на 10259 тис. грн., або майже в 72 рази.

Розглядаючи результати діяльності ТОВ «Тарсервіс» в 2017 році, слід відмітити, що впродовж зазначеного періоду підприємством отримано інші доходи в сумі 14 тис. грн. з темпом їх приросту в 56%. Однак при цьому інші витрати становили 9994 тис. грн., що майже в 286 разів перевищує рівень

попереднього року. Така ситуація обумовлена збитками від курсових різниць при переоцінці валютних кредитів, що були спричинені падінням курсу національної валюти.

Таблиця 2.8

Аналіз динаміки та структури фінансових результатів  
ТОВ «Тарсервіс» в 2016-2017 рр.

Найменування статей	Абсолютні показники		Питома вага статей в виручці від реалізації		Зміни		Темп приросту, %
	2 016р.	2 017р.	2 016р.	2 017р.	в абс. вел-х	в стр-рі	
<b>Фінансові результати</b>							
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	52458	45952	100	100	-6506	0	-12,40%
Собівартість реалізованої продукції(товарів,робіт, послуг)	51945	45870	99,02	99,82	-6075	0,80	-11,70%
<b>Валові:</b>							
- прибуток (збиток)	513	82	0,98	0,18	-431	-0,80	-84,02%
Інші операційні доходи	860	54	1,64	0,12	-806	-1,52	-93,72%
Інші операційні витрати	145	10404	0,28	22,64	10259	22,36	7075,17%
Фінансові результати від операційної діяльності	1228	-10268	2,34	-22,35	-11496	-24,69	-
Інші доходи	25	14	0,05	0,03	-11	-0,02	-93,72%
Інші витрати	35	9994	0,07	21,75	9959	21,68	28454,29%
Фінансові результати до оподаткування:	1218	-20248	2,32	-44,06	-21466	-46,39	-
Податок на прибуток	245	445	0,47	0,97	200	0,50	81,63%
Чистий прибуток (збиток)	973	-20693	1,85	-45,03	-21666	-46,89	-

Як наслідок, за підсумками 2017 року ТОВ «Тарсервіс» отримало чистий збиток в сумі 20693 тис. грн.

В таблиці 2.9 наведено динаміку, структуру та динаміку структури фінансових результатів ТОВ «Тарсервіс» в 2017-2018 рр.

Як бачимо, в 2018 році чистий дохід підприємства від реалізації товарів (робіт, послуг) становив 46103 тис. грн., що на 151 тис. грн. (на 0,33%) більше, ніж в 2017 році. При цьому збільшення собівартості становило 225

тис. грн., або 0,49%. Таким чином, собівартість нарощувалась більшими темпами в порівнянні з чистим доходом, що обумовило зменшення валового прибутку більш стрімкими темпами, а саме на 9,76% за рік або на 74 тис. грн. При цьому питома вага валового прибутку в чистому доході в 2018 році суттєво скоротилась на 0,16 в.п. та становила 2 %.

Таблиця 2.9

## Аналіз динаміки та структури фінансових результатів

## ТОВ «Тарсервіс» в 2017-2018 рр.

Найменування статей	Абсолютні показники		Питома вага статей в виручці від реалізації		Зміни		Темп приросту, %
	2 017р.	2 018р.	2 017р.	2 018р.	в абс. вел-х	в стр-рі	
<b>Фінансові результати</b>							
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	45952	46103	100	100	151	0	0,33%
Собівартість реалізованої продукції(товарів,робіт, послуг)	45870	46095	99,82	99,98	225	0,16	0,49%
<b>Валові:</b>							
- прибуток (збиток)	82	8	0,18	0,02	-74	-0,16	-90,24%
Інші операційні доходи	54	32	0,12	0,07	-22	-0,05	-40,74%
Інші операційні витрати	10404	24763	22,64	53,71	14359	31,07	138,01%
Фінансові результати від операційної діяльності	-10268	-24723	-22,35	-53,63	-14455	-31,28	140,78%
Інші доходи	14	4	0,03	0,01	-10	-0,02	-71,43%
Інші витрати	9994	1454	21,75	3,15	-8540	-18,59	-85,45%
Фінансові результати до оподаткування:	-20248	-26173	-44,06	-56,77	-5925	-12,71	29,26%
Податок на прибуток	445	563	0,97	1,22	118	0,25	26,52%
- Чистий прибуток (збиток)	-20693	-26736	-45,03	-57,99	-6043	-12,96	29,20%

Збиток від операційної діяльності за 2018 рік становив по ТОВ «Тарсервіс» 24723 тис. грн., що на 14455 тис. грн., або на 40,78% більше, ніж за попередній рік. Таке збільшення збитків (окрім вищезазначеного пояснення щодо скорочення валового прибутку) було викликано наступними чинниками:

- скороченням інших операційних доходів на 40,74%;

- зростанням інших операційних витрат на 138,01%.

Розглядаючи результати фінансової діяльності ТОВ «Тарсервіс» в 2018 році, слід відмітити, що впродовж зазначеного періоду підприємством отримано інші доходи в сумі лише 4 тис. грн. з темпом їх приросту в - 71,43%. Однак при цьому інші витрати мають тенденцію до зменшення та становили 1454 тис. грн., що на 85,45% менше рівня попереднього року. Як наслідок, за підсумками 2018 року ТОВ «Тарсервіс» отримало чистий збиток в сумі 26736 тис. грн., що на 29% перевищує рівень збитків минулого року.

Підсумовуючи слід додати, що підприємству вкрай необхідно і в подальшому вживати заходів щодо поліпшення політики управління витратами, оскільки лише за підсумками 2016 р. керівництву підприємства вдалося отримати перевищення сукупного розміру доходів в інших роках було навпаки – сукупні витрати перевищували сукупні доходи, що є негативною характеристикою фінансово-господарської діяльності ТОВ «Тарсервіс».

Наступним кроком аналізу фінансового стану буде аналіз економічної ефективності. Показником, що характеризує економічну ефективність, є рентабельність. Економічна ефективність - це відносний показник, що порівнює отриманий ефект (прибуток) з витратами або ресурсами, які були використані для досягнення цього ефекту. Обчислимо показники рентабельності для ТОВ «Тарсервіс» за 2016 – 2018 роки та зведемо їх до таблиці 2.10.

Показники рентабельності сукупного капіталу, що представляють інтерес в першу чергу для інвесторів, в аналізованому періоді демонструють спадну тенденцію. Так, якщо в 2016 році на кожну гривню авансованого в підприємство капіталу було отримано 0,32 грн. прибутку до оподаткування, то в 2017 році – вже збитки на рівні 0,56 грн., в 2018 році на кожну гривню загальних джерел фінансування припадало 0,71 грн. збитку.



Таблиця 2.10

Динаміка показників рентабельності ТОВ «Тарсервіс» за 2016-2018 рр.

Показник	2016	2017	2018	Відхилення 2016/2017	Відхилення 2017/2018
R сукупного капіталу	3,24%	-56,36%	-71,31%	-59,60%	-14,95%
R власного капіталу	9,38%	не обчислюється	не обчислюється	-	-
R залученого капіталу	3,71%	-60,23%	-48,44%	-63,95%	11,80%
R перманентного капіталу	10,68%	не обчислюється	не обчислюється	648,76%	-573,26%
R необоротних активів	15,25%	-262,14%	-369,15%	-277,40%	-107,01%
R оборотних активів	3,28%	-73,37%	-90,28%	-76,65%	-16,91%
Валова R продажу продукції	0,98%	0,18%	0,02%	-0,80%	-0,16%
Чиста R продажу продукції	1,85%	-45,03%	-57,99%	-46,89%	-12,96%
Операційна R продажу	2,34%	-22,35%	-53,63%	-24,69%	-31,28%
Валова R виробництва	0,99%	0,18%	0,02%	-0,81%	-0,16%
R операційної діяльності	2,02%	-18,25%	-34,89%	-20,26%	-16,64%

Для наявних та потенційних власників великого значення набуває показник рентабельності власного капіталу, який в 2016 році свідчив, що на кожну гривню власного капіталу було отримано 0,94 грн. чистого прибутку. В 2017 та 2018 р. показник рентабельності власного капіталу не обчислюється, оскільки балансове значення власного капіталу має від'ємне значення.

Динаміка коефіцієнту валової рентабельності реалізованої продукції вказує на зниження ефективності торгової діяльності підприємства, а також ефективності політики ціноутворення. Значення цього показника в цілому за досліджуваний період скоротилось на 0,96%.

Показник операційної рентабельності є одним з найкращих інструментів визначення ефективності операційної діяльності та вказує на здатність керівництва підприємства отримувати прибуток до вирахування витрат, які не відносяться до операційної ефективності.

Аналізуючи вказаний показник в динаміці одночасно з показником валової рентабельності, можна констатувати, що більш стрімке скорочення показника операційної рентабельності викликане збільшенням витрат за статтею інших операційних витрат. В цілому за період з 2016 по 2018 роки показник операційної рентабельності реалізованої продукції скоротився на 55,97 в.п.

Повний вплив структури капіталу та фінансування компанії на її рентабельність показує коефіцієнт чистої рентабельності реалізованої продукції. Даний показник в 2016 році склав 1,85%, а в 2017 році та в 2018 році набув від'ємного значення на рівні - 45,03% та відповідно на рівні - 57,99%.

Показник валової рентабельності виробництва показує, що в 2016 році на кожен гривню, вкладену у виробництво продукції, ТОВ «Тарсервіс» отримувало 0,99 грн. прибутку, в 2017 році – вже 0,18 грн., а в 2018 році – 0,02 грн. Отже спостерігається тенденція до скорочення ефективності виробництва.

Динаміка рентабельності операційної діяльності виробництва є більш радикальною та демонструє в 2016 році віддачу 0,02 грн. чистого прибутку на кожну витрат, а в 2017 році – набуває від'ємного значення на рівні - 18,25%. та в 2018 р. на рівні - 34,89%.

Динаміку показників рентабельності торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» у 2016-2018 рр. проілюстровано на рис. 2.5.

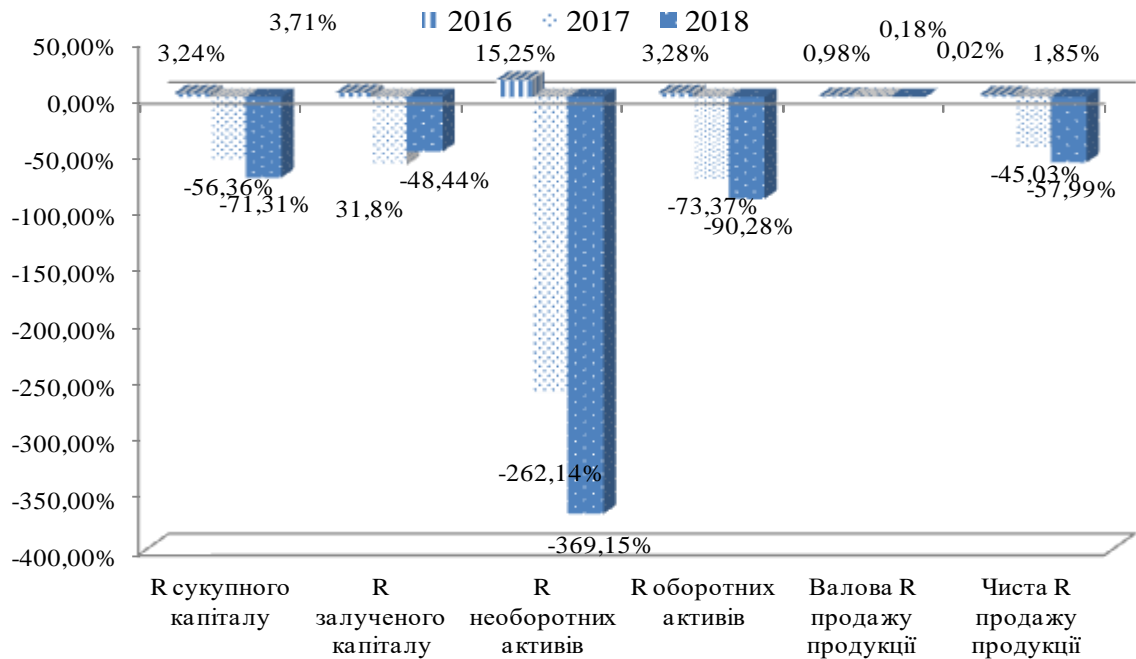


Рис. 2.5. Динаміка показників рентабельності торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» за 2016-2018 рр.

У підсумку зазначимо, що задовільні фінансові результати та показники рентабельності ТОВ «Тарсервіс» отримало в 2016 році, що було обумовлене ефективною діяльністю в попередніх роках.

В 2017 та 2018 рр. чистий збиток ТОВ «Тарсервіс», обумовлений скороченням обсягів виробництва та реалізації продукції, зменшенням інших операційних доходів, суттєвим зростанням інших операційних витрат, зростанням інших витрат. В результаті спостерігається радикальне скорочення всіх показників рентабельності.

Таким чином, підсумовуючи аналіз фінансових результатів та ТОВ «Тарсервіс» протягом останніх трьох років, можна констатувати, що підприємство протягом 2016-2018 рр. витрачав більше, ніж заробляв, що й призвело до прояву кризових явищ, розвиток яких лише за підсумками 2016р. вдалося дещо пригальмувати, але з огляду на ситуацію, що склалася на ТОВ «Тарсервіс» необхідним є запровадження режиму жорсткої економії наявних фінансових та матеріальних ресурсів на всіх ділянках торгівлі, а також пошук

шляхів зниження собівартості продукції та усунення всіх непродуктивних витрат, оскільки саме їх зростання мало негативний вплив на фінансовий результат фінансово-господарській діяльності.

Наступним кроком стане аналіз ділової активності, який дозволяє проаналізувати ефективність основної діяльності промислового підприємства ТОВ «Тарсервіс», що характеризується швидкістю обертання фінансових ресурсів підприємства.

Слід звернути увагу, що для розрахунку показників оборотності використовуються дані фінансового звіту (форми №2) та дані балансу (форма №1), тому при розрахунку балансові дані ми будемо використовувати в якості середньорічних.

Динаміку вказаних показників торгівельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» наведено в таблиці 2.11. Зупинимось більш докладно на кожному з них.

Коефіцієнт оборотності активів або його ще називають трансформації торгівельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» у 2017 р. знизився на 0,12 пунктів в порівнянні з 2016 р. та в 2018 на 0,02 пункти в порівнянні з 2017 р. Також слід зауважити, що значення коефіцієнту знаходиться на низькому рівні.

Зміна коефіцієнту оборотності дебіторської заборгованості торгівельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» також негативна, за результатами 2017 р. він знизився на 0,14 оборотів в порівнянні з 2016 р. та на 0,07 обороти в порівнянні 2018 р. з 2017 р. Таким чином, якщо у 2016 році дебіторська заборгованість покупців продукції ТОВ «Тарсервіс» погашалася в середньому майже 2 рази, то вже у 2018 році менше – трохи більше 1 разу, що свідчить про зниження контролю з боку керівництва підприємства за платіжною дисципліною покупців.

Така динаміка коефіцієнта призвела до того, що тривалість одного обороту дебіторської заборгованості (періоду інкасації) зросла більш ніж на 21 день за аналізовані періоди. Тобто, якщо у 2016 р. період інкасації (період

її погашення) в середньому складав трохи більше 166 днів, то вже у 2018 р. підприємство очікує грошові кошти від дебіторів протягом 187 днів.

Таблиця 2.11

Динаміка показників ділової активності торговельного підприємства  
ТОВ «Тарсервіс» в 2016 – 2018 рр.

Показники	2016р.	2017р.	2018р.	Відхилення	
				2017 р. – 2016 р.	2018 р. – 2017 р.
Коефіцієнт оборотності активів або трансформації (оборотів)	1,39	1,28	1,26	-0,12	-0,02
Коефіцієнт оборотності оборотних засобів	1,77	1,63	1,56	-0,14	-0,07
Коефіцієнт оборотності запасів (оборотів)	12,18	11,51	9,19	-0,67	-2,32
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	5,06	-14,97	-1,52	-20,02	13,45
Коефіцієнт оборотності основних фондів (фондовіддача), (оборотів)	6,57	5,95	6,50	-0,62	0,55
К-т оборотності дебіторської заборгованості	2,16	1,96	1,92	-0,20	-0,04
Період оборотності дебіторської заборгованості (за рік, 360 днів), в днях	166,81	183,40	187,42	16,58	4,03
К-т оборотності кредиторської заборгованості	0,50	0,33	0,21	-0,17	-0,13
Період оборотності кредиторської заборгованості (за рік, 360 днів), в днях	717,87	1076,55	1724,09	358,68	647,54
Тривалість оборотності запасів (за рік, 360 днів), в днях	29,56	31,29	39,19	1,73	7,90
Тривалість операційного циклу (за рік, 360 днів), в днях	196,37	214,69	226,61	18,31	11,92
Тривалість фінансового циклу (за рік, 360 днів), в днях	-521,50	-861,87	-1497,48	-340,37	-635,62

Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості в 2017 р. показує зниження на 0,17 обороти в порівнянні з 2016 р., та в 2018 році в порівнянні з 2017 р. спостерігаємо зниження на 0,13 оборота. Цей коефіцієнт покликаний відбити кількість оборотів, які необхідні були ТОВ «Тарсервіс» для погашення своєї заборгованості. Розрахунки свідчать, що у 2016 р. кредиторська заборгованість в середньому погашалася трохи більше 0,5

разів, то вже в 2018 р. лише трохи більше 0,2 раза, що негативно характеризує розрахункову дисципліну самого підприємства в 2018 р.

Динаміка відповідно відбилася й на тривалості одного обороту кредиторської заборгованості підприємству, у 2016 р. щоб розрахуватися з кредиторською заборгованістю йому потрібно було трохи більше 717 днів, а вже у 2018 р. впродовж майже 1724 днів ТОВ «Тарсервіс» розраховувалося з постачальниками сировини та матеріалів.

Коефіцієнт оборотності запасів в 2017 році знизився на 0,67 оборота. Це свідчить про те, що у 2016 році запаси переносили свою вартість на готову продукцію в середньому 12 разів, у 2017 р. зменшилися і склали 11 раз, а у 2018 р. –9 разів.

Динаміка оборотності запасів відбилася й на тривалості одного обороту запасів, він збільшився в 2017 році на 17 днів в порівнянні з 2016 роком. Інакше кажучи, у 2016 р. вартість запасів переносилася на готову продукцію протягом майже 167 днів, то вже у 2017 р. - 183 дні, у 2018 році - темпи збільшення зменшилися і склали 187 днів, що засвідчує про неефективність управлінських рішень щодо даного питання.

Таким чином, в досліджуваному періоді спостерігається поступове скорочення коефіцієнту оборотності дебіторської заборгованості, що обумовило збільшення тривалості періоду оборотності дебіторської заборгованості. Зменшення обсягів реалізації продукції спричинило зростання тривалості оборотності запасів. Обидва зазначені фактори обумовили зростання тривалості операційного циклу на 18,31 днів та на 11,92 днів відповідно в 2016-2018 рр. Крім того, зважаючи на одночасне суттєве зростання тривалості періоду оборотності кредиторської заборгованості, тривалість фінансового циклу має за весь досліджуваний період від'ємне значення.

На рисунку 2.6. систематизовано основні показники ділової активності торгового підприємства ТОВ «Тарсервіс» за 2016-2018 рр.

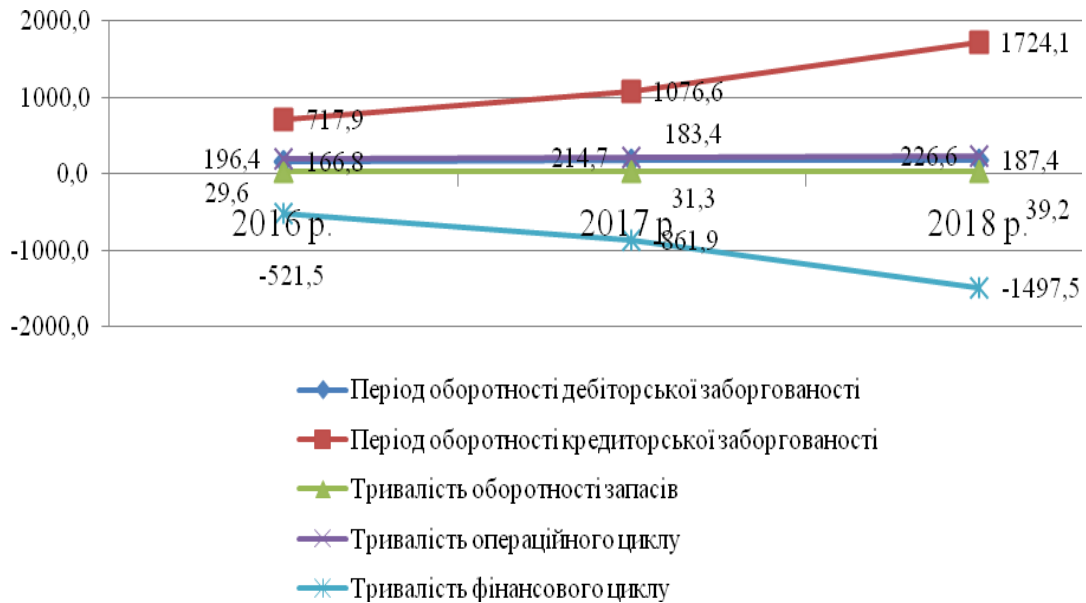


Рис. 2.6. Динаміка показників ділової активності торгового підприємства ТОВ «Тарсервіс» за 2016-2018 рр.

Співставлення останніх двох коефіцієнтів оборотності (дебіторської та кредиторської заборгованості) свідчить про те, що підприємство висував своїм покупцям жорсткіші умови комерційного кредитування, ніж користувався сам, оскільки протягом останніх років коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості менше коефіцієнта оборотності дебіторської.

Негативним фактом фінансово-господарської діяльності ТОВ «Тарсервіс» є збільшення протягом аналізованого періоду тривалості операційного циклу. Як показують розрахунки, у 2016 р. підприємству ТОВ «Тарсервіс» для закупки, продажу та оплати покупцями продукції необхідно було більше 197 днів, у наступному 2017 р. майже 215 днів і у 2018 р. 227 днів. Це відбулося внаслідок погіршення роботи з дебіторами та неефективної політики управління запасами, що призвело до збільшення періоду погашення грошових коштів.

Звертає на себе увагу, що протягом всього досліджуваного періоду зважаючи на одночасне значне зростання тривалості періоду оборотності кредиторської заборгованості, тривалість оборотності оборотного капіталу (фінансового циклу) відповідно досягла від'ємного значення. Від'ємне

значення тривалості фінансового циклу є свідченням того, що підприємство ТОВ «Тарсервіс» в середньому отримує від клієнтів гроші раніше, ніж здійснює платежі своїм кредиторам, тобто існує значний дисбаланс між рахунками дебіторів і кредиторів, що слугує одним з критеріїв неефективності управління запасами і дебіторською заборгованістю підприємства.

Таким чином, ефективне управління дебіторською заборгованістю повинно ґрунтуватися на розробленій кредитній політиці підприємства. Але, як показав попередній аналіз, кредитну політику торгового підприємства ТОВ «Тарсервіс» слід вдосконалювати в першу чергу з метою синхронізації темпів приросту обсягів реалізації та суми поточної дебіторської заборгованості.

Отже, підсумовуючи викладення результатів аналізу й оцінки ділової активності та рентабельності торгового підприємства ТОВ «Тарсервіс» можна стверджувати, що протягом останніх років на підприємстві спостерігається суттєве уповільнення ділової активності, що призводить до збитковості діяльності, на тлі якої говорити про ефективність інвестицій, продажів та виробничої діяльності немає сенсу, оскільки показники рентабельності протягом аналізованих років знаходяться на дуже низькому рівні, а за підсумками 2018 р. взагалі мають від'ємне значення, що свідчить про збиткову діяльність та неспроможність покрити навіть інколи операційні витрати.

Питання щодо платоспроможності та ліквідності підприємства є досить гострими, оскільки коефіцієнти покриття та забезпечення власними засобами не відповідають нормативу та показують негативну динаміку.

Тому наступним кроком дослідження стане діагностика ймовірності банкрутства торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» з використанням найбільш відомих зарубіжних та вітчизняних методик прогнозування банкрутства підприємств.



### 2.3. Оцінка ймовірності фінансової неспроможності або банкрутства торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс»

Першою спробою використання аналітичних коефіцієнтів для прогнозування ймовірності банкрутства була робота У. Бівера. І в першу чергу розрахуємо саме його. Вихідні дані та динаміка розрахованого коефіцієнту Бівера для торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» наведені в табл.2.12

Таблиця 2.12

#### Динаміка коефіцієнту Бівера та інших оціночних показників у 2016-2018 р.р.

Показники	2016	2017	2018	відхилення, + / -			
				2017 від 2016		2018 від 2017	
				абс.	відн., %	абс.	відн., %
Чистий прибуток	973,00	-20 693,0	-26736	-21 666,00	-2226,7%	-6 043,0	29,2%
Амортизація	4800	5040	5800	240,00	5,0%	760,00	15,1%
Середньорічний обсяг довгострокових зобов'язань	1030,5	4644,5	11877	3 614,00	350,7%	7 232,50	155,7%
Середньорічний обсяг поточних зобов'язань	26204,5	34354	55198,5	8 149,50	31,1%	20 844,50	60,7%
Коефіцієнт Бівера	-0,14	-0,66	-0,49	-0,52	369,6%	0,17	-26,5%
Рентабельність активів	3,24%	-56,36%	-71,31%	-0,60	-1840,3%	-0,15	26,5%
Коефіцієнт фінансової залежності	3,64	не обчислюється	не обчислюється	-	-	-	-
Частка власних оборотних коштів в активах	0,06	-0,30	-1,02	-0,36	-572,7%	-0,72	239,7%
Коефіцієнт покриття	0,75	1,15	3,94	0,40	53,3%	2,79	242,6%
Ймовірність банкрутства	за 1-5 років до банкрутства	за 1 рік до банкрутства					

Слід звернути увагу, що усі показники, які розраховані на основі даних балансу будуть враховані у якості середньорічних показників.

Розрахований коефіцієнт за весь аналізований період має від’ємне значення, що дає підстави констатувати, що на торговельному підприємстві ТОВ «Тарсервіс» присутні ознаки формування незадовільної структури балансу, що в кінцевому випадку призвело до ситуації, що склалася – підприємство на протязі останніх років працює в борг та «проїв» накопичені в минулі роки прибутки, також слід відмітити, що у 2018 р. коефіцієнт дещо поліпшився (+0,17 в порівнянні з 2017 р.). Згідно з інтерпретацією та градацією значень розрахованих вище показників Бівера, показники торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» знаходяться в межах, що визначені автором для підприємств, які знаходяться за 1 рік до банкрутства. Тобто, підприємство можна визнати потенційним банкрутом.

Наступна модель, яка розглядалася нами – модель Д. Дюрана. Для отримання комплексного показника фінансового стану підприємства за цією моделлю необхідним є порівняння визначених автором показників (рентабельністю сукупних активів, коефіцієнта покриття та коефіцієнта автономії) з граничними межами класифікації (табл. 2.13).

Таблиця 2.13

Визначення комплексного показника фінансового стану за моделлю

Д.Дюрана

Показники	2016	2017	2018
Рентабельність сукупних активів, %	3,24%	-56,36%	-71,31%
Кількість балів	2	0	0
Коефіцієнт покриття	0,75	1,15	3,94
Кількість балів	0	11	30
Коефіцієнт автономії	0,27	-0,09	-0,33
Кількість балів	3	0	0
Загальна кількість балів	5	11	30

Розраховані раніше оціночні показники (коефіцієнт покриття та коефіцієнт автономії) та присвоєні їм бали у відповідності до градації автора дають змогу віднести торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» до IV

класу, куди, за твердженням автора методики, віднесені підприємства з високим ризиком банкрутства;

У відповідності до двуфакторної моделі Альтмана, ймовірність банкрутства (індекс  $Z$ ) визначається коефіцієнтом покриття  $K_p$  та коефіцієнтом автономії (фінансової незалежності)  $K_{авт}$ , що були нами розраховані раніше. Перший характеризує швидкість перетворення активів на грошові кошти, другий характеризує фінансову стійкість. Отже, розрахунок індексу  $Z$  за двуфакторною моделлю Альтмана для торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» (дані балансу також враховуються як середньорічні показники) наведений в табл. 2.14

Таблиця 2.14

Розрахунок індексу  $Z$  за двофакторною моделлю Альтмана

Показники	2016	2017	2018
Коефіцієнт покриття	0,75	1,15	3,94
Коефіцієнт автономії	0,27	-0,09	-0,33
Індекс $Z$	-1,18	-1,63	-4,64
Ймовірність банкрутства	Нижче 50%	Нижче 50%	Нижче 50%

Згідно з розрахунками можна стверджувати, що ймовірність настання банкрутства нижча 50%, оскільки на протязі трьох досліджуваних років індекс  $Z$  має від'ємне значення, але слід звернути увагу, що саме у 2018 р. він зменшується, де за твердженням автора ймовірність банкрутства дорівнює ще менше ніж 50%, тобто можна стверджувати, що ризик з кожною звітною датою зменшується.

Розрахуємо ймовірність банкрутства за 5-факторною моделлю Альтмана, розрахунки наведені в табл. 2.15.

Проведені розрахунки показують, що значення  $Z$ -рахунку в 2016 році дорівнює 4,31, що дозволяє стверджувати, що в 2016 році ймовірність банкрутства торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» дуже низька, тобто нікчемна.

Протягом останніх двох років (2017-2018) знаходиться нижче 1,8, а в цьому діапазоні, за методикою Е.Альтмана, ймовірність настання банкрутства є дуже високою. Також, слід звернути увагу, що за підсумками 2017 року цей показник значно погіршився (-6,85), тобто ризик настання банкрутства зростає. Але повністю покладатись на цю модель ми також не можемо, оскільки значення ключових коефіцієнтів розраховані не для українських підприємств, а для підприємств Америки 60–70 років минулого століття.

Таблиця 2.15

## Діагностика банкрутства за 5-факторною моделлю Альтмана

Показник	2016	2017	2018
X <sub>1</sub>	0,06	-0,30	-1,02
X <sub>2</sub>	0,38	-0,08	-0,45
X <sub>3</sub>	0,77	-2,52	-0,23
X <sub>4</sub>	0,38	-0,08	-0,45
X <sub>5</sub>	1,39	1,28	1,26
Z	4,31	-6,85	-0,78
Ймовірність банкрутства за методикою	4,31 > 2,99 ймовірність банкрутства дуже низька, тобто нікчемна	-6,85 < 1,8 дуже висока	-0,78 < 1,8 дуже висока

Сьогодні розроблена модель, яка у більшому ступені адаптована до українських умов розвитку бізнесу. Її адаптованість виражається в тому, що в основній моделі питома вага коефіцієнтів та відношення валового прибутку до активів (X<sub>3</sub>) замінено на відношення власного капіталу до позикового. Таким чином, X<sub>3</sub> у 2016 р. дорівнює 0,38, у 2017р. = -2,52, у 2018р. = -0,23, Z-рахунок за цією моделлю становитиме: Z<sub>2016</sub>=3,10; Z<sub>2017</sub>=-7,88 ; Z<sub>2018</sub>=-0,69.

За адаптованою до сучасних українських реалій методикою значення Z-рахунку для торговельного підприємства ТОВ «Гарсервіс» в останні два роки мало ще гірші від'ємні значення й відповідно знаходилося набагато нижче 1,8, що свідчить про дуже високу ймовірність банкрутства.

Розрахуємо ймовірність банкрутства за моделлю Р.Ліса, яка була розроблена у 1972 р. Вихідна інформація для розрахунків наведена в таблиці 2.16.

Таблиця 2.16

## Визначення ймовірності банкрутства за моделлю Р.Ліса

Показник	2016	2017	2018
X <sub>1</sub>	0,79	0,79	0,81
X <sub>2</sub>	0,02	0,00	0,000
X <sub>3</sub>	0,38	-0,08	-0,45
X <sub>4</sub>	0,38	-0,08	-0,45
Z	0,07	0,05	0,02
Ймовірність банкрутства за методикою	>0,037	>0,037	<0,037

Розрахований Z-індекс у 2016 р. був вищим критичного значення, в наступний рік 2017 році він значно погіршився, а за підсумками 2017 р. відмічено деяке його зниження, але він не нижчий за 0,037, а в 2018 році взагалі отримуємо значення, що дає змогу стверджувати – вірогідність банкрутства висока.

Наступна модель, яка розглядалася нами у першому розділі магістерської роботи, була запропонована А.Ю. Беліковим. Вихідна інформація щодо розрахунку ризику банкрутства за цією моделлю наведена в табл. 2.17

Таблиця 2.17

## Визначення R-рахунку ймовірності банкрутства за методикою А.Ю.

## Белікова

Показник	2016	2017	2018
K <sub>1</sub>	-0,70	-2,17	-4,12
K <sub>2</sub>	0,48	3,43	0,88
K <sub>3</sub>	0,72	0,38	0,30
K <sub>4</sub>	0,18	-2,45	-3,20
R-рахунок	-5,23	-16,30	-35,62
Ймовірність банкрутства	Максимальна (90-100)	Максимальна (90-100)	Максимальна (90-100)

Проведені розрахунки дають підстави констатувати, що протягом аналізованого періоду значення R-рахунка має від'ємний результат та доводить максимальну ймовірність банкрутства, яка складає 90-100%, але слід звернути увагу, що за результатами 2018 року значення R-рахунку погіршилося в двічі, тобто кризові явища та ризик банкрутства зростають.

Наступна методика, на яку необхідно звернути увагу, це модель О.О. Терещенко, що була запропонована автором для діагностики ймовірності банкрутства підприємств добувної, металургійної промисловості та енергетичного комплексу. Вихідна інформація та розрахунок ключових індикаторів згідно з цією методикою наведені в табл.2.18.

Таблиця 2.18

## Діагностика ймовірності банкрутства за моделлю О.О. Терещенко

Показник	2016 р.	2017 р.	2018 р.
X <sub>1</sub>	1,26	0,87	0,56
X <sub>2</sub>	0,19	-0,18	-0,82
X <sub>3</sub>	0,72	0,38	0,30
X <sub>4</sub>	0,14	-1,62	-2,37
X <sub>5</sub>	0,10	-0,62	-0,71
X <sub>6</sub>	0,15	-2	-2
X <sub>7</sub>	1,50	1,02	0,84
Z	0,94	-4,80	-8,11
Ймовірність банкрутства	нестійкий	фінансова криза	фінансова криза

Розрахунки свідчать, що на початку періоду дослідження ( в 2016 р.) значення індексу знаходиться вище 0,8, тобто загрози кризи не існувала, але був нестійкий стан. Протягом 2017 р. значення Z-індекса має від'ємний результат, де автор визначає для підприємств фінансову кризу. Надалі в 2018р. індекс критично знижується, тобто фінансова криза поглиблюється.

Для визначення вірогідності банкрутства торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» за моделлю Г.В. Савицької скористаємося даними таблиці 2.19.

Таблиця 2.19

Визначення ймовірності банкрутства за моделлю Г.В. Савицької

Показник	2016 р.	2017 р.	2018 р.
$X_1$	-0,34	-0,81	-1,47
$X_2$	-2,14	-0,47	-0,20
$X_3$	0,18	-0,19	-0,83
$X_4$	0,48	3,43	0,88
Z	4,09	-0,73	3,16
Ймовірність банкрутства	>1 високий	<0 стійкий стан	>1 високий

Згідно з цією методикою у торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» на 2016 р. та 2018 р. дослідження дуже високий ризик банкрутства, але слід звернути увагу на те, що індекс Z в 2017 році від'ємний, що говорить про стійкий стан підприємства в досліджуваному періоді.

Щодо офіційних методик, то треба відмітити, що раніше нами було визначено що торговельне підприємство ТОВ «Тарсервіс» має надкритичну неплатоспроможність та відповідає законодавчому визначенню боржник, оскільки показник поточної платоспроможності мав від'ємне значення на протязі всього періоду дослідження, а показники покриття та забезпечення власним капіталом не відповідали нормативам та показували негативну динаміку. Тому останнім кроком діагностики банкрутства буде розрахунок ймовірності його настання за функцією, що затвердило Міністерство Фінансів України, вихідні дані для розрахунку індексу Z, наведені в табл. 2.20.

Таким чином, згідно з розрахунками за офіційною методикою визначення ймовірності банкрутства, що рекомендовано Міністерством фінансів України фінансовий стан торговельне підприємство ТОВ «Тарсервіс» саме за підсумками 2016 р. значно погіршився і став кризовим, в наступному 2017 р. кризові явища поглибилися, оскільки показник погіршився вдвічі і був значно нижче критичної межі. Надалі в 2018 р. індекс

критично знижується, тобто кризові явища поглиблюються, хоча і меншими темпами, аніж в 2017 році.

Таблиця 2.20

## Визначення ймовірності банкрутства за методикою МФУ

Показник	2016 р	2017 р	2018 р
X <sub>1</sub>	0,61	0,32	0,20
X <sub>2</sub>	0,18	-0,19	-0,83
X <sub>3</sub>	0,72	0,38	0,30
X <sub>4</sub>	0,25	0,12	0,01
X <sub>5</sub>	0,09	-0,64	-0,73
X <sub>6</sub>	0,88	0,32	0,16
Z	-1,02	-2,58	-3,37
Ймовірність банкрутства	< (-0,55) кризовий	<(-0,55) кризовий	< (-0,55) кризовий

Підсумовуючи проведену діагностику ймовірності банкрутства за багатьма відомими методиками, можна дійти висновку, що всі вони показують високу ймовірність настання банкрутства. Сформуємо кінцеву матрицю результатів розрахованих показників ймовірності банкрутства для торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» за досліджуваними моделями (табл.2.21.).

Отже, згідно розрахунків інтегрального показника ймовірності банкрутства за більшістю відомих зарубіжних та вітчизняних моделей ймовірності банкрутства можна констатувати, що всі вони показують посилення кризових явищ на підприємстві, оскільки оціночні показники за більшістю методик погіршуються. Стан платоспроможності вкрай незадовільний (моделі Д.Дюрана), ризик настання банкрутства критичний (моделі Альтмана, Р.Ліса, А.Ю. Белікова, Г.В. Савицької та методики Міністерства фінансів України).

За двуфакторною моделлю Альтмана ризик ймовірності банкрутства знаходиться протягом аналізованих років на низькому рівні, а за результатами 2018 року підвищується, але також ці моделі не враховують специфіку галузі та інші внутрішні та зовнішні чинники вітчизняного підприємства.



Таблиця 2.21

## Зведені результати діагностики ймовірності банкрутства торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс»

№ п/п	Модель	Значення інтегрального показника оцінки ймовірності банкрутства			У порівнянні з нормативним показником або діапазоном			Ступінь ймовірності банкрутства
		2016	2017	2018	2016	2017	2018	
1	Коефіцієнт Бівера	-0,14	-0,66	-0,49	< 0,2	< 0,2	< 0,2	незадовільна структура балансу, кризовий фінансовий стан, погіршення показника
2	2-факторна Альтмана	-1,18	-1,63	-4,64	<0	<0	<0	нижче 50%, за підсумками 2018 р. зростання загрози банкрутства
3	5-ти факторна Альтмана	4,31	-6,85	-0,78	< 1,8	< 1,8	< 1,8	дуже висока в останні два роки, у 2016 р. ймовірність банкрутства дуже низька, тобто нікчемна
4	Адаптована Альтмана	3,10	-7,88	-0,69	< 1,8	< 1,8	< 1,8	у 2017-2018 рр. дуже висока, але у 2016 р. ймовірність банкрутства дуже низька, тобто нікчемна
5	Д.Дюрана	5	11	30	<6	<35	<35	підприємство з високим ризиком банкрутства
6	Романа Ліса	0,07	0,05	0,02	>0,037	>0,037	<0,037	ризик дуже високий, різке погіршення ситуації у 2018 р.
7	А.Ю. Белікова	-5,23	-16,30	-35,62	< 0	< 0	< 0	максимально висока (90-100%) на протязі всього періоду, погіршення ситуації у 2018р.
8	О.О. Терещенко	0,94	-4,80	-8,11	> 0,51	< 0,51	< 0,51	дуже низька в 2016 р, ризик банкрутства підвищується за результатами 2018 р.
9	Г.В. Савицької	4,09	-0,73	3,16	> 1	< 1	> 1	дуже високий ризик банкрутства в 2016 р. та 2018 р., але в 2017 р. стійкий стан підприємства
10	Методика Міністерства фінансів України	-1,02	-2,58	-3,37	< -0,55	< -0,55	< -0,55	кризовий стан, ситуація погіршується, кризові явища поширюються у 2017-2018 рр.

Таким чином, для торгівельного підприємства ТОВ «Тарсервіс», що знаходиться в кризовому стані, необхідна розробка дієвих заходів щодо виведення його з кризи. В основі яких лежить стратегічне управління, яке має тактичний характер і дає швидку економічну віддачу. Результати господарської діяльності підприємства повинні розглядатись як взаємодія зовнішніх і внутрішніх факторів, які впливають на існуючу та майбутню організацію управління; вміння швидко пристосовуватися до зміни політичних, економічних, демографічних, технологічних і соціальних наслідків загальноекономічного спаду виробництва, як до його результату – гіперінфляції. Основна увага повинна приділятися проблемам: стабілізації фінансування на мікрорівні; оптимізації менеджменту; використанню найсучасніших методик і накопиченого світового досвіду в стратегічному управлінні. На сьогодні основна задача керівництва підприємства – вчасно зупинити розвиток кризової ситуації аби минути процедуру банкрутства, оскільки проблемі діагностики кризових ситуацій на ТОВ «Тарсервіс» у минулі роки недостатньо приділялося уваги і дії почалися тільки тоді, коли підприємство вже перебувало у кризовому стані.

#### Висновки за розділом 2

В ході проведеного дослідження встановлено, що в 2016-2018 роках характерними для ТОВ «Тарсервіс» (як і для галузі в цілому) є скорочення обсягів продажу, здороження ресурсів (матеріальних, трудових, фінансових), непропорційне зростання собівартості продукції, скорочення операційних прибутків, яких в досліджуваному періоді виявилось недостатньо для покриття непередбачуваних фінансових збитків, що були обумовлені коливанням валютного курсу.

У підсумку дослідження стану, динаміки та тенденцій руху капіталу ТОВ «Тарсервіс» в 2016-2018 рр. відмічаємо, що характерною ознакою даного періоду є надмалий обсяг власного капіталу, який наприкінці 2017 та 2018 року взагалі набуває від'ємного значення.

Серед позичкового капіталу підприємства в досліджуваному періоді домінуюча частина (близька 75-90%) припадала на короткострокові зобов'язання, що обумовлене проблемами в отриманні довгострокового банківського кредитування.

Щодо загальної вартості майна ТОВ «Тарсервіс», зазначимо, що в 2016 році на торговельному підприємстві ТОВ «Тарсервіс» спостерігається різке зменшення вартості майна (на 10%) та незначне зростання в 2017-2018 рр. відповідно на 1,66% та на 2,65%, що обумовлене скороченням обсягів як оборотних активів так і необоротних активів в зв'язку із зменшенням обсягів виробництва та реалізації продукції.

В структурі оборотних активів підприємства домінує дебіторська заборгованість, темпи скорочення якої в 2017 р. є значно повільнішими від темпів згортання обсягів реалізації продукції, що негативно позначається на показниках ліквідності та платоспроможності підприємства. А в 2018 році взагалі на тлі суттєвого зменшення обсягів реалізації продукції спостерігаємо нарощення дебіторської заборгованості, що свідчить про перші ознаки фінансової кризи та поглиблення негативних тенденцій.

Аналіз фінансових результатів ТОВ «Тарсервіс» показав спадну тенденцію абсолютних та відносних показників прибутковості. Вирішальну роль у формуванні непокритих збитків за підсумками 2017 та 2018 рр. зіграли непомірно великі інші операційні витрати та інші витрати. Але такі витрати могли б бути покриті за рахунок операційного прибутку. Проте ми навпаки спостерігаємо його скорочення внаслідок втрачання обсягів реалізації. Головною причиною такої ситуації є значне скорочення ринку реалізації вторинної сировини під впливом таких чинників, як: географія імпорту та нестабільна економічна ситуація в Україні. Якщо в 2015 році на ринку превалювала російська макулатура, то в 2017-2018 рр. значні обсяги сировини були ввезені з Румунії, Угорщини та Молдови. Популярність імпортової макулатури пояснюється рядом кон'юнктурних чинників, властивих українському ринку. Це і наявність імпорту, який стримує

внутрішнє зростання цін. І дефіцит достатньої пропозиції якісної сировини на ринку. І відсутність сучасної системи заготівлі та переробки паперових відходів в Україні. І, також, відсутність державної програми поводження з відходами.

Дослідження абсолютних та відносних показників фінансової стійкості з одного боку вказують на нестійкий фінансовий стан ТОВ «Тарсервіс» протягом 2017 – 2018 рр. та на поглиблення негативних тенденцій. З іншого боку, не всі із вказаних показників розраховані на оцінку рівня фінансової стійкості, зокрема в умовах від’ємного значення власного капіталу.

Результати діагностики банкрутства за багатьма відомими зарубіжними та вітчизняними методиками довели, що всі вони показують високу ймовірність настання банкрутства. Згідно розрахунків інтегрального показника ймовірності банкрутства за більшістю моделей ймовірності банкрутства можна констатувати – на підприємстві посилюються кризові явища, оскільки оціночні показники за більшістю методик погіршуються.

### РОЗДІЛ 3

#### НАПРЯМИ РОЗРОБКИ АНТИКРИЗОВОГО ФІНАНСОВОГО УПРАВЛІННЯ ТА СТАБІЛІЗАЦІЇ ФІНАНСОВОГО СТАНУ НА ТОРГІВЕЛЬНОМУ ПІДПРИЄМСТВІ ТОВ «ТАРСЕРВІС»

3.1. Визначення глибини фінансової кризи на ТОВ «Тарсервіс» та шляхів її подолання

У рамках даної роботи був проведений аналіз фінансового стану торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» за загальноприйнятою методикою оцінки фінансового стану, який виявив недоліки діяльності торговельного підприємства на певний момент часу, тобто в кінці кожного року, та дав змогу зробити наступні висновки:

- значно порушилася структура балансу, майно підприємства втрачає «мобільність», а його капітал має високий ступінь капіталізації, що характеризується показниками структури майна та капіталу;

- підвищується залежність підприємства від зовнішнього фінансування, збільшується частка позикових коштів, а також істотно знизився за період дослідження розмір та частка власного капіталу, що характеризується показниками фінансової стійкості;

- підприємство неспроможне миттєво погасити поточну заборгованість за рахунок наявних грошових коштів, тобто, спостерігається значна нестача грошових коштів на розрахунковому рахунку, що характеризують показники ліквідності та платоспроможності;

- спостерігається негативна тенденція зменшення оборотності оборотних коштів за аналізований період, зростання дебіторської і кредиторської заборгованості, значне збільшення обсягів запасів на складах, та, як негативний підсумок, зниження оборотності активів.

Із позиції фінансового менеджменту кризовий стан підприємства полягає в його нездатності здійснювати фінансове забезпечення поточної

торгівельної діяльності. У результаті настання фінансової кризи на підприємстві через нестачу грошових ресурсів відбуваються збої постачання, що можуть спричинити виникнення кризи постачання.

До основних симптомів фінансової кризи науковці відносять зменшення рівня прибутковості та рентабельності; скорочення частки грошової маси в обігових коштах; зменшення платоспроможності та поточної ліквідності підприємства; збільшення собівартості готової продукції; збільшення запасів готової продукції на складах; зменшення швидкості обороту капіталу та ін. Як правило, фінансову кризу на підприємстві характеризують трьома параметрами: джерелами (факторами) виникнення; видом кризи; стадією її розвитку. Ідентифікація цих ознак дає змогу правильно діагностувати фінансову неспроможність підприємства та добирати найефективніший перелік заходів щодо фінансового оздоровлення.

Тому наступним кроком аналізу стане визначення фази кризи. І.А. Бланк виокремлює наступні стадії фінансової кризи:

- фаза легкої кризи (криза може бути швидко локалізована за рахунок використання окремих внутрішніх механізмів антикризового фінансового управління);

- фаза глибокої кризи (фінансова криза, подолання якої вимагає повного використання всіх внутрішніх механізмів антикризового фінансового управління, а у ряді випадків і окремих форм зовнішньої фінансової санації);

- фаза катастрофи (найбільш небезпечна фінансова криза, подолання якої вимагає активного пошуку переважно зовнішніх ефективних форм санації). [6]

Терещенко О.О. дає такий перелік стадій кризи:

- фаза кризи, яка безпосередньо не загрожує функціонуванню підприємства (за умови його переходу на режим антикризового фінансового управління);

- фаза кризи, яка загрожує подальшому існуванню підприємства і вимагає негайного проведення фінансової санації;

– кризовий стан, який не сумісний із подальшим існуванням підприємства і призводить до його ліквідації. [52]

Важливою передумовою подолання фінансової кризи є її визнання керівництвом торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс». З метою унеможливлення ігнорування кризових явищ на підприємстві нами було визначено ряд параметрів фінансової кризи, наявність яких у роботі підприємства прямо вказує на кризу:

- зниження прибутковості операційної діяльності протягом останніх трьох років, яка стала загрозою життєздатності підприємства та свідчить про відсутність цінності підприємства як господарської одиниці, що створює додаткову вартість. Отже, зниження прибутковості операційної діяльності підприємства свідчить про наявність кризового стану;

- наявність простроченої заборгованості та незадовільна поточна платоспроможність, яка триває надто довго та мала високе від'ємне значення. Це призвело до появи простроченої заборгованості, що є загрозою існування ТОВ «Тарсервіс», а також значення абсолютного показника поточної платоспроможності є від'ємним, що свідчить про кризовий стан підприємства;

- невідповідність можливостей реальному стану підприємства. Під можливостями розуміємо синонімічний термін «економічна спроможність», елементами якої є виробнича, фінансова та ринкова спроможності, а також зниження економічного потенціалу протягом останніх трьох років, що був діагностований під час дослідження.

Скористаємося методикою визначення глибини кризи, що запропонована І.А. Бланком, у відповідності з якою необхідно сформувати «кризове поле», в якому по кожному з обраних об'єктів проведемо позиціонування признака або факту його зміни. Таким чином, сформоване «кризове поле» дасть змогу зробити нам остаточний висновок щодо глибини кризових явищ на ТОВ «Тарсервіс».

Сума чистого грошового потоку по підприємству визначається наступним чином:

$$\text{ЧГП} = \text{ПГП} - \text{ВГП}, \quad (3.1)$$

Де, ПГП – сума позитивного грошового потоку, тис. грн.

ВГП- сума від’ємного грошового потоку, тис. грн.

Сума чистого грошового потоку за операціями визначається за формулою:

$$\text{ЧГП} = \text{ЧП} + A_{\text{ОЗ}} + A_{\text{НА}} \pm \Delta\text{ДЗ} \pm \Delta\text{З} \pm \Delta\text{КЗ} \pm \Delta\text{Р}, \quad (3.2)$$

де, ЧП – сума чистого прибутку (збитку), тис.грн.;

$A_{\text{ОЗ}}$  – середньорічна сума амортизації основних засобів, тис.грн.;

$A_{\text{НА}}$  – середньорічна сума необоротних активів, тис.грн.;

$\Delta\text{ДЗ}$  – приріст (зниження) суми дебіторської заборгованості, тис.грн.;

$\Delta\text{З}$  – приріст (зниження) вартості запасів товарно-матеріальних цінностей, що входять в склад оборотних активів, тис.грн;

$\Delta\text{КЗ}$  – приріст (зниження) суми кредиторської заборгованості, тис.грн.;

$\Delta\text{Р}$  – приріст (зниження) суми резервного фонду, тис.грн.;

Структурні індикатори, серед яких варто назвати:

а) коефіцієнт ліквідності чистого грошового потоку:

$$\text{КЛ}_{\text{ГП}} = \frac{\text{ПГП} - (\text{ГА}_{\text{к.п.}} - \text{ГА}_{\text{п.п.}})}{\text{ВГП}}, \quad (3.3)$$

де, ПГП – сума позитивного грошового потоку підприємства, тис.грн.;

$\text{КА}_{\text{к.п.}}$  – сума залишку грошових активів на кінець періоду, тис.грн.;

$\text{КА}_{\text{п.п.}}$  – сума залишку грошових активів на початок періоду, тис.грн.;

ВГП – сума від’ємного грошового потоку, тис.грн..



б) коефіцієнт ефективності грошового потоку ТОВ «Гарсервіс» розраховується за формулою:

$$KE_{ГП} = \frac{ЧГП}{ВГП}, \quad (3.4)$$

Розраховані показники першого об'єкту спостереження: чистого грошового потоку та його динаміки наведені в таблиці 3.1.

Таблиця 3.1

Динаміка абсолютних та структурних індикаторів чистого грошового потоку ТОВ «Гарсервіс»

Назва показників	Роки		
	2016	2017	2018
1. Об'ємні абсолютні індикатори			
1.1. Чистий грошовий потік по підприємству	8713	4094	1040
чистий прибуток	973,00	-20693	-26736
сума амортизації основних фондів	4800	5040	5800
сума амортизації необоротних активів	1300	1423	1620
зміна дебіторської заборгованості	-1 734,00	1 304,00	309,00
зміна запасів	-1 373,00	746,00	1 303,00
зміна кредиторської заборгованості	2137	16300	1376
зміна резервного фонду	0	0,00	0
1.2. Чистий грошовий потік за операціями	13 617,00	1 443,00	-17 932,00
2. Структурні індикатори			
2.1. Коефіцієнт достатності чистого грошового потоку	-6,51	0,3812	0,3772
фінансові витрати	35,00	9 994,00	1454
зміна запасів	-1 373,00	746,00	1 303,00
дивіденди	0	0	0
2.2. Коефіцієнт ліквідності грошового потоку	1,27	1,26	1,08
позитивний валовий грошовий потік	40966	20143	14839
залишок грошових коштів на кінець періоду	450,00	336,00	215,00
залишок грошових коштів на початок періоду	600,00	450,00	336,00
сума від'ємного грошового потоку	32253	16049	13799
2.3. Коефіцієнт ефективності грошового потоку	0,270	0,255	0,075

Згідно розрахунків, чистий грошовий потік протягом 2016-2018 рр. має позитивне значення і показує, що для здійснення запланованих видатків підприємство не має потребу у зовнішньому фінансуванні, яка утворилася в результаті дефіциту внутрішніх джерел фінансування, в значному обсязі. А ось грошовий потік за операціями на протязі 2016-2017 рр. був позитивний окрім 2018 року, коли отримали від'ємне значення.

Коефіцієнт ліквідності грошового потоку відбиває платоспроможність ТОВ «Тарсервіс» і на протязі періоду дослідження знижується. Коефіцієнт ефективності грошового потоку має позитивне значення, що свідчить про керівництво контролює, хоча і не на достатньому рівні, ситуацію і доходи перевищили витрати. Таким чином, можна дійти висновків, що чистий грошовий потік підприємства характеризується істотним погіршення в 2018 році та відзначається незначним позитивним значенням і зниженням рівня ліквідності й ефективності.

Наступний об'єкт ринкова вартість ТОВ «Тарсервіс». В цьому блоці нас цікавлять сума чистих активів підприємства за ринковою вартістю, що розраховується за формулою:

$$ЧА_P = СРК_A * (A_0 - A_B), \quad (3.5)$$

де,  $СРК_A$  – середній рівень котировки акцій на біржі, грн.;

$A_0$  – кількість емітованих акцій, шт.;

$A_B$  – кількість викуплених підприємством емітованих акцій, шт..

Поточна (ринкова) вартість майна, яка виражена через норму капіталізації, при незмінному грошовому потоці:

$$ПВ_{НГП} = \frac{ЧГП}{НК_{ГП}}, \quad \text{де} \quad НК_{ГП} = \frac{D_A}{C_A} \quad (3.6)$$

Дані ринково вартості ТОВ «Тарсервіс» наведені на рисунку 3.1.

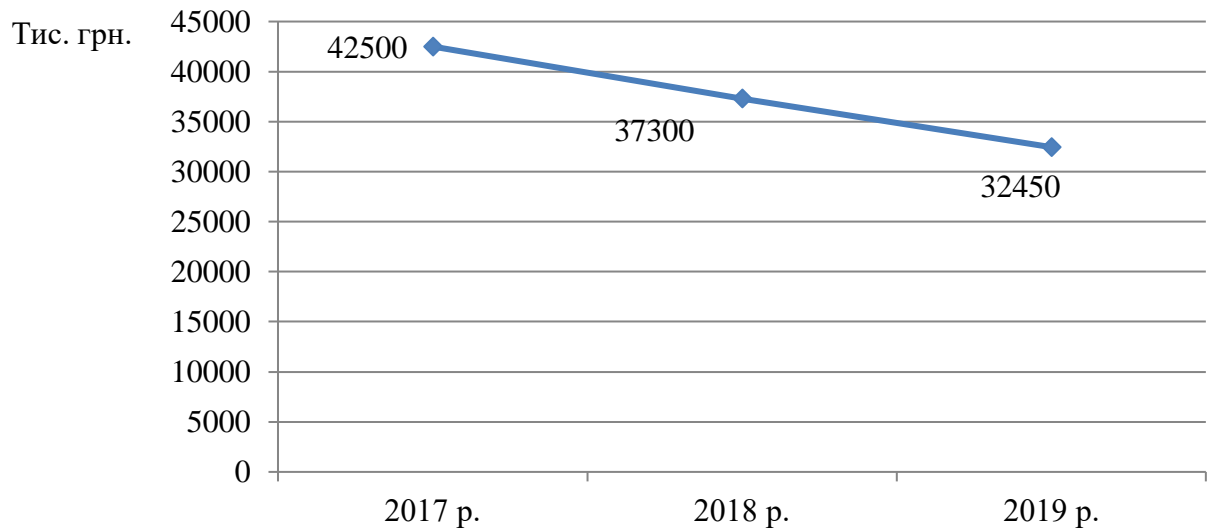


Рис.3.1. Динаміка індикаторів ринкової вартості торгівельного підприємства ТОВ «Тарсервіс»

Розраховані показники свідчать про зниження ринкової вартості майна з 42500 тис. грн. до 32450 тис. грн.

Третій об'єкт кризового поля – структура капіталу, індикатори цього об'єкту – сума власного капіталу, сума позикового капіталу, а також структурні індикатори – коефіцієнт автономії, коефіцієнт фінансового левериджу). Дані щодо динаміки цих індикаторів наведені в таблиці 3.2.

Таблиця 3.2

Динаміка індикаторів структури капіталу ТОВ «Тарсервіс»

Індикатори структура капіталу	Роки		
	2016	2017	2018
власний капітал (середньорічне значення)	10376,5	-3070,5	-30372
залучений капітал (середньорічне значення)	27235	38998,5	67075,5
коефіцієнт автономії	0,27	-0,09	-0,33
коефіцієнт фінансового левериджу	2,64	не обчислюється	не обчислюється

Як бачимо, за наявності 2016-2018 року від'ємного значення власного капіталу в балансі ТОВ «Тарсервіс» значно ускладнює оцінку та аналіз фінансової стійкості підприємства за системою відносних показників, оскільки за названих умов більшість з таких показників втрачає сенс з математичної точки зору та не обчислюється.

Характерною особливістю обчислених відносних показників в 2016 – 2018 році є те, що їх динаміка демонструє поглиблення проблеми втрати ТОВ «Тарсервіс» фінансової стійкості в досліджуваному періоді.

Скорочення коефіцієнту фінансової автономії вказує на зростання залежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування, що робить підприємство менш фінансово стійким. При цьому окремо слід зазначити, що значення показника в досліджуваному періоді не задовольняють нормативним та вказані тенденції поглиблюються.

Динаміку коефіцієнта фінансового левериджу (нормативне критичне значення якого дорівнює одиниці) ми схильні розглядати як вкрай незадовільну, оскільки значення цього показника в 2016 році дорівнює 2,64, а в подальших періодах взагалі не обчислюється у зв'язку з відсутністю власного капіталу.

Четвертий об'єкт спостереження включає наступні індикатори: сума довгострокових фінансових зобов'язань, сума короткострокових фінансових зобов'язань, сума внутрішньої кредиторської заборгованості. До структурних індикаторів відносяться коефіцієнт співвідношення довгострокових та короткострокових фінансових зобов'язань; коефіцієнт залученого фінансового та товарного кредиту, період обороту кредиторської заборгованості.

Розраховані дані наведені в таблиці 3.4.

Таким чином, розрахунки свідчать, що фінансові зобов'язання підприємства протягом останніх років зростають, що призвело до істотного зростання періоду оборотності у 2017 р.

Таблиця 3.4

Динаміка індикаторів складу фінансових зобов'язань торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс»

Структури фінансових зобов'язань	Роки		
	2016	2017	2018
довгострокові фінансові зобов'язання	1030,5	4644,5	11877
короткострокові фінансові зобов'язання (середньорічне значення)	26204,5	34354	55198,5
сума товарного кредиту (середньорічне значення)	22100	21885	22691,5
сума внутрішньої кредиторської заборгованості	21192,5	30411	39249
коефіцієнт залученого фінансового та товарного кредиту	55,08	22,42	12,20
коефіцієнт співвідношення термінових фінансових зобов'язань до їх загальної суми	0,325	0,411	0,513
період обороту кредиторської заборгованості	717,87	1076,55	1724,09

Але слід відмітити, той факт, що за підсумками 2018 р. відбулося істотне збільшення внутрішньої кредиторської заборгованості, що призвело до відповідного підвищення періоду обороту кредиторської заборгованості.

І останній об'єкт спостереження – склад активів підприємства. Серед індикаторів науковці виокремлюють: суму необоротних активів, суму оборотних активів, суму дебіторської заборгованості, суму грошових коштів, а також структурні індикатори: коефіцієнт маневреності активів, коефіцієнт забезпеченості високоліквідними активами, коефіцієнт забезпеченості

готовими засобами платежу, коефіцієнт поточної платоспроможності, який розраховується за формулою:

$$K_{III} = \frac{\text{Сума всіх оборотних активів}}{\text{сума всіх короткострокових зобов'язань}} \quad (3.7)$$

Вихідні дані наведені в таблиці 3.5.

Таблиця 3.5

Динаміка індикаторів структури активів торговельного підприємства  
ТОВ «Гарсервіс»

Індикатори структури активів	Роки		
	2016	2017	2018
сума необоротних активів (середньорічне значення)	7986	7724	7090
сума оборотних активів (середньорічне значення)	29625,5	28204	29613,5
сума дебіторської заборгованості (середньорічне значення)	22100	21885	22691,5
сума грошових активів	525	393	275,5
коефіцієнт маневреності активів	0,23	0,83	1,29
коефіцієнт забезпеченості високоліквідними активами	1,3702	0,9715	0,7425
коефіцієнт забезпеченості готовими засобами платежу	0,01395	0,0109	0,0075
коефіцієнт поточної платоспроможності	1,3931	0,9861	0,7506
коефіцієнт абсолютної платоспроможності («кислотний тест»)	0,0248	0,0144	0,0070
коефіцієнт співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованостей	1,04	0,72	0,58
період інкасації дебіторської заборгованості	166,81	183,40	187,42
тривалість операційного циклу	196,37	214,69	226,61

Індикатори структури активів підприємства свідчать про незадовільну їх структуру, зниження частки оборотних активів. Внаслідок випереджаючого зниження вартості оборотних активів в порівнянні зі зниженням необоротних активів коефіцієнт забезпечення високоліквідними активами погіршився. Дуже низьке значення та негативну динаміку показує коефіцієнт забезпечення готовими засобами платежу (готівкою), внаслідок зниження сум грошових коштів на рахунках також негативну динаміку показує коефіцієнт абсолютної платоспроможності так званий «кислотний тест». Тобто структура активів ТОВ «Тарсервіс» за підсумками 2018 р. незадовільна і позитивних змін не намічається.

Підсумком стане визначення глибини кризи, вихідні дані наведені в таблиці 3.6.

Таким чином, склавши кризове поле ТОВ «Тарсервіс», можна стверджувати, що підприємство знаходиться в глибокій фінансовій кризі та за підсумками 2018 р. ситуація погіршується: намітилися негативні зрушення у ринковій вартості підприємства, підвищилися суми та питома вага короткострокових фінансових зобов'язань, що призвело до коливання коефіцієнту термінових фінансових зобов'язань.

При визначенні ступеню фінансової кризи з'ясовано негативні тенденції в складі активів підприємства, що призвело до зниження коефіцієнту поточної ліквідності, а зниження грошових коштів на рахунках призвело до зниження коефіцієнта абсолютної платоспроможності.

Підсумовуючи можна стверджувати, що підприємство знаходиться в глибокій фінансовій кризі протягом останніх двох років, має «легку» структуру балансу та відчуває гостру нестачу грошових коштів протягом досить тривалого періоду часу. При збереженні виявлених негативних тенденцій в недалекому майбутньому перед підприємством гостро постане питання загрози банкрутства, тому для відновлення рівноваги необхідно впровадити систему жорсткого контролю над витратами та розробити гнучку антикризову фінансову стратегію щодо формування оборотного капіталу з

метою поліпшення структури активів підприємства та підвищення рівня ліквідності й платоспроможності.

Таблиця 3.6

## Характеристика кризи торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс»

№	Показник кризового поля	Легка криза	Глибока криза	Фінансова катастрофа
1	Чистий грошовий потік	Зниження ліквідності грошового потоку	Зниження значення чистого грошового потоку	Різко негативне значення чистого грошового потоку
	ТОВ «Тарсервіс»		+	
2	Ринкова вартість	Стабілізація ринкової вартості	Тенденція до зниження ринкової вартості	Обвальне зниження ринкової вартості
	ТОВ «Тарсервіс»		+	
3	Структура капіталу	Зниження коефіцієнта автономії	Ріст коефіцієнта та зниження ефективності фінансового левериджу	Гранично високий коефіцієнт та відсутність ефекту фінансового левериджу
	ТОВ «Тарсервіс»		+	
4	Склад фінансових зобов'язань за терміновістю погашення	Підвищення суми та питомої ваги короткострокових фінансових зобов'язань	Високий коефіцієнт термінових фінансових зобов'язань	Надмірно високий коефіцієнт фінансових зобов'язань
	ТОВ «Тарсервіс»		+	
5	Склад активів підприємства	Зниження коефіцієнта абсолютної платоспроможності	Значне зниження коефіцієнта абсолютної та поточної платоспроможності	Абсолютна неплатоспроможність із-за відсутності грошових активів
	ТОВ «Тарсервіс»		+	



А враховуючи сучасний економічний стан в Україні, кризу на торговельному підприємстві ТОВ «Тарсервіс» слід визначати як безпосередню загрозу його функціонуванню, що проявилася у фінансовому, організаційному та інших аспектах діяльності підприємства. Сучасна політична та економічна ситуація в країні зумовила загострення кризових явищ на досліджуваному підприємстві у фінансовій сфері, які проявилися у глибокій фінансовій кризі.

### 3.2. Розробка антикризової програми, що спрямована на подолання кризових явищ ТОВ «Тарсервіс»

Сьогодні більшість науковців прирівнюють кризу, як правило, до загроз неплатоспроможності та банкрутства підприємства, діяльності його в неприбутковій зоні або відсутності у нього потенціалу для успішного функціонування. Саме розбалансовану діяльність підприємства та обмежені можливості впливу його керівництва на фінансові відносини, що ми спостерігали під час аналізу ТОВ «Тарсервіс», описують терміном «фінансова криза». Також вони розцінюють фінансову кризу підприємства як «одну з найбільш серйозних форм порушення його фінансової рівноваги, що відображає циклічно виникаючі протягом його життєвого циклу під впливом різноманітних факторів протиріччя між фактичним станом його фінансового потенціалу й необхідним обсягом фінансових потреб, що несе найнебезпечніші потенційні загрози його функціонуванню».

Сьогодні для керівництва ТОВ «Тарсервіс» важливо лише те, що фактично на підприємстві спостерігається фінансова криза, яка пов'язана:

- с різким зниженням ліквідності;
- с «обвалом» розміру власного капіталу (ринкової капіталізації, зниження ефективності його використання);
- появою простроченої кредиторської заборгованості та зростанням періоду її оборотності;

– значним та тривалим ступенем поточної неплатоспроможності.

В умовах, що склалися, антикризове управління – це комплекс заходів для виводу підприємства з такого фактичного фінансового стану. Тому метою антикризового управління на ТОВ «Тарсервіс» повинно стати пошук тих виходів з фінансової кризи, що дозволили б забезпечити доходи з підприємства не тільки в найближчій, але й у більш віддаленій перспективі.

Звичайно, при цьому найбільш терміновою задачею залишається відновлення і/або забезпечення поточної платоспроможності підприємства. Однак, як випливає з відзначеного вище, короткострокові цілі антикризового управління повинні переслідуватися паралельно з довгостроковими. Відповідно, у рамках антикризового управління повинні плануватися заходи і проекти, одні з яких розраховані на одержання якнайшвидшої віддачі, а інші - на віддачу в доступному для огляду майбутньому.

Ще більш вирішальне значення в побудові правильної стратегії антикризового управління має те, на якого роду віддачу орієнтують здійснювані антикризові міри.

Також слід зауважити, що у визначеній мірі загальною закономірністю є наступне: антикризове управління, націлене на збільшення продажів, економічно, соціально і фінансово більш переважно, чим антикризове управління, що зводиться до простого скорочення витрат і реалізації «надлишкового» майна.

Тому, на нашу думку, для ТОВ «Тарсервіс» антикризова стратегія повинна мати наступальний характер, що передбачає активні дії: запровадження ефективного маркетингу, пошук нових ринків збуту продукції, розробку і впровадження прогресивної стратегічної концепції контролінгу та управління.

І саме з огляду на вищесказане, для досліджуваного підприємства важливим завданням антикризової програми є збалансування обсягів залучення різних джерел фінансування його діяльності з напрямками їх владання в майно, відповідно до базових принципів фінансування. Його

розв'язання вимагає чіткого уявлення щодо оптимальної структури балансу ліквідного, платоспроможного та фінансово стійкого підприємства, всі відносні показники оцінки якого відповідають нормативним значенням, орієнтуючись на яку фінансові менеджери можуть приймати рішення щодо доцільності нарощення або скорочення тих або інших складових активів та пасивів.

Фінансова структура капіталу - це досить складний чинник, який знаходиться у взаємозалежності з багатьма показниками та характеристиками господарської діяльності підприємства. Тому задача оптимізації структури капіталу є однією з найважливіших і складних задач, що вирішуються в процесі фінансового управління кожного підприємства, а також приваблює увагу наукової спільноти.

Аналіз економічної літератури свідчить, що більшість авторів виділяють три методи оптимізації структури капіталу:

- оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності. Цей метод ґрунтується на багатоваріантних розрахунках рівня фінансової рентабельності (рентабельності власного капіталу) при різній структурі капіталу. Остання виражається через такий показник, як ефект фінансового важеля;

- оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації її вартості. Метод ґрунтується на попередній оцінці власного і позиченого капіталів за різних умов їх формування, обслуговування та здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу і, таким чином, пошуку найбільш реальної ринкової вартості підприємства;

- оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків. Він пов'язаний з процесом диференційованого вибору джерел фінансування різних складових активів підприємства: необоротних активів, оборотних активів (з розбиттям їх на постійну і змінну частини) [52].

Як показали наші попередні дослідження, в 2016 році структура капіталу ТОВ «Тарсервіс» була оптимізована за критерієм максимізації рівня

фінансової рентабельності. Але, як показали події 2017-2018 рр, така структура є надто ризикованою та не витримує випробувань на фінансову стійкість. Отже, підхід щодо оптимізації структури капіталу даним підприємством має бути переглянутий.

Погоджуймося з І.О. Банком, що не існує єдиних "рецептів" ефективного співвідношення власного та позичкового капіталу не лише для однотипних підприємств, але й для одного й того ж підприємства на окремих стадіях його розвитку, або при різній кон'юнктурі товарного і фінансового ринків [9, стр. 445]. Поряд з тим, автор відмічає ряд об'єктивних та суб'єктивних факторів, облік яких дозволяє цілеспрямовано формувати структуру капіталу, забезпечуючи умови найбільш ефективного його використання на кожному конкретному підприємстві. Основними з цих факторів є:

- Галузеві особливості операційної діяльності підприємства. Характер галузевих особливостей визначає різну тривалість операційного циклу. Чим нижчим є період операційного циклу, тим в більшій мірі (за інших рівних умов) підприємством може використовуватись позичковий капітал.

- Стадія життєвого циклу підприємства. Зростаючі підприємства, що знаходяться на ранніх стадіях свого життєвого циклу та мають конкурентоздатну продукцію, можуть залучати до свого розвитку більшу долю позичкового капіталу. В той же час підприємства, що перебувають у стадії зрілості, повинні більше орієнтуватись на власний капітал.

- Кон'юнктура товарного ринку. Чим вона є більш стабільною, а відповідно й попит на продукцію підприємства, тим вищим та безпечнішим стає використання позичкового капіталу.

- Кон'юнктура фінансового ринку. В залежності від її стану зростає або скорочується вартість позичкового капіталу. При істотному зростанні цієї вартості диференціал фінансового левериджу може сягнути від'ємного значення, за якого використання позичкового капіталу призведе до різкого

скорочення рівня фінансової рентабельності, а в окремих випадках - і до збиткової операційної діяльності.

- Рівень рентабельності операційної діяльності. За високого значення цього показника кредитний рейтинг підприємства зростає і воно розширює потенціал можливого використання позичкового капіталу. В той же час, при високому рівні рентабельності підприємство має можливість задовольняти додаткову потребу в капіталі за рахунок високого рівня капіталізації отриманого прибутку.

- Коефіцієнт операційного левериджу. Якщо підприємство із зростаючим обсягом реалізації продукції в силу галузевих особливостей має низький коефіцієнт операційного левериджу, воно має збільшувати коефіцієнт фінансового левериджу, тобто використовувати більшу частку позичкових коштів в загальній сумі капіталу.

- Відношення кредиторів до підприємства. Зниження кредитного рейтингу негативно впливає на можливість залучення підприємством позичкового капіталу, скорочує його фінансову гнучкість, тобто можливість оперативно формувати капітал за рахунок зовнішніх джерел.

- Рівень оподаткування прибутку. В умовах низьких ставок податку на прибуток або за умови використання підприємством податкових пільг із зазначеного податку, різниця між вартістю власного та позичкового капіталу (із зовнішніх джерел) скорочується.

- Фінансовий менталітет власників і менеджерів підприємства. Неприйняття високого рівня ризиків формує консервативний підхід до фінансування розвитку підприємства, що базується на пріоритетному використанні власного капіталу.

- Рівень концентрації власного капіталу. Для того, щоб зберегти фінансовий контроль за управлінням підприємством (контрольний пакет акцій або контрольний обсяг пайового внеску), власники підприємства не схильні залучати додатковий власний капітал із зовнішніх джерел, навіть за сприятливих для цього умов.

Аналізуючи вищенаведені фактори впливу на формування структури капіталу відносно реальної ситуації, що склалася на ТОВ «Тарсервіс» (за результатами дослідження, викладеного в розділі 2 магістерської роботи), доходи до висновку, що оптимізація структури капіталу даного підприємства в першу чергу має відбуватись в напрямку збільшення абсолютної суми власного капіталу та його питомої ваги в загальній структурі капіталу.

Як зазначає О.О. Терещенко [56], сутність власного капіталу підприємства проявляється через такі його основні функції: функція заснування та введення в дію підприємства; функція відповідальності та гарантії; захисна функція; функція фінансування та забезпечення ліквідності; база для нарахування дивідендів і розподілу майна; функція управління та контролю; рекламна (репрезентативна) функція.

Попереднім аналізом фінансової стійкості ТОВ «Тарсервіс» встановлено незадовільний рівень виконання власним капіталом підприємства своїх функцій в досліджуваному періоді в силу свого незначного обсягу.

Так, функція відповідальності та гарантії, що є запорукою кредитоспроможності підприємства, в повному обсязі не виконувалась.

Явні проблеми з реалізацією захисної функції власного капіталу ТОВ «Тарсервіс» особливо гостро проявились наприкінці 2017 року наприкінці 2018 року, коли стрімке зростання збитків не було компенсоване власним капіталом підприємства, що призвело до формування в балансі підприємства непокритих збитків, непогашення яких поставить підприємство на шлях банкрутства.

Реалізація власним капіталом ТОВ «Тарсервіс» функції фінансування та ліквідності є також доволі проблематичною. Так, в 2016 рр. ТОВ «Тарсервіс» за рахунок власного капіталу фінансувалось близько половини необоротних активів (станом на 01.01.2016 – 100%), а в 2017-2018 рр. -0 %. Такий підхід до фінансування можна назвати «над-агресивним» з врахуванням існуючих підходів до фінансування активів [9]. Погоджуючись

з І.О. Бланком, О.О. Терещенко та іншими авторами, в працях яких знайшли відображення питання фінансування активів, відмічаємо величезну долю ризику радикальної втрати підприємством фінансової стійкості.

Відносно другої частини зазначеної функції, то відсутність власного оборотного капіталу у ТОВ «Тарсервіс» обумовлює постійну потребу в додатковому позиковому капіталі. Відсутність можливості отримати в достатньому обсязі довгострокове банківське фінансування, значно збільшує обсяг короткострокових кредитів, що негативно впливає на динаміку ліквідності балансу та відносних показників ліквідності, а отже знижує фінансову стійкість підприємства.

Низька питома вага власного капіталу ТОВ «Тарсервіс» в його загальній структурі ускладнює реалізацію ним рекламної (репрезентативної) функції, негативно впливає на імідж та ділову репутацію підприємства, що відображається на якості відносин із інвесторами, постачальниками та споживачами, а отже, як слідство, відображається на ефективності господарювання.

Вирішення зазначених проблем повинно відбуватися шляхом докапіталізації. При цьому, нарощування власного капіталу також слід проводити в кілька етапів, на кожному з яких нами виділяється певний критерій оптимізації, або її головна мета (рис. 3.2.). Так, на першому етапі основною метою збільшення власного капіталу є покриття непокритих збитків, що мають місце в балансі ТОВ «Тарсервіс» станом на 31.12.2018 р.

На другому етапі слід прагнути забезпечити такий обсяг власного капіталу, що має забезпечити фінансування в повному обсязі загальної вартості необоротних активів підприємства. І хоча на даному етапі політика фінансування активів все ще буде залишатись агресивною, проте сприятиме зменшенню рівня фінансових ризиків.

Третій етап, на нашу думку, слід присвятити нарощуванню власного капіталу в обсягах, необхідних для створення у ТОВ «Тарсервіс» власного

оборотного капіталу, що є першочерговою запорукою фінансової стійкості підприємства в ринкових умовах господарювання.

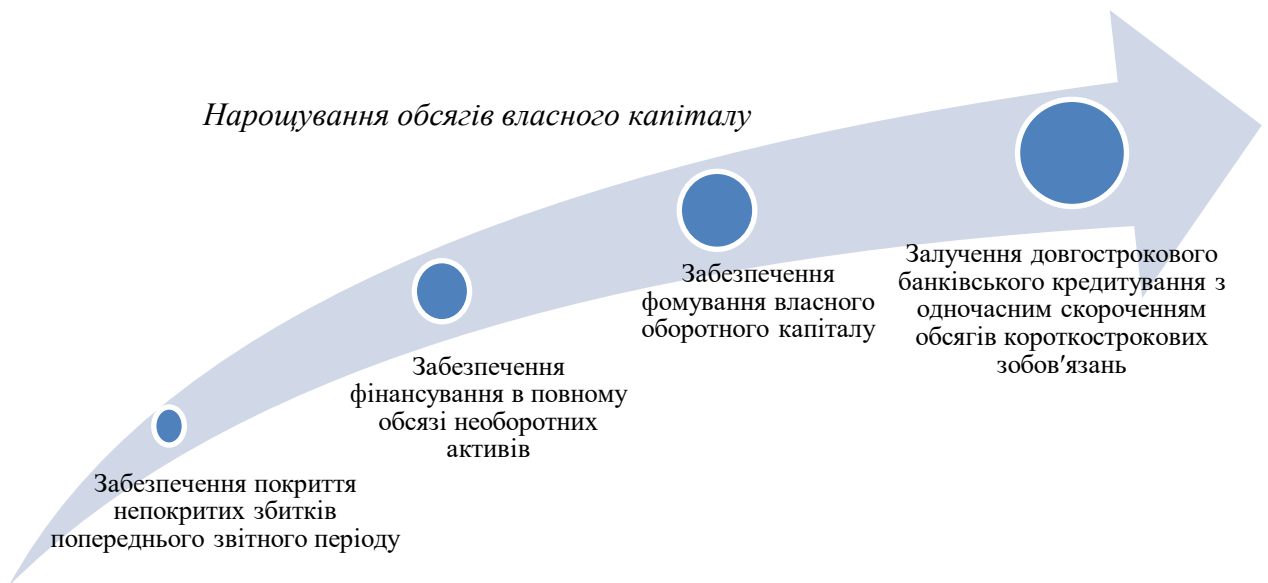


Рис. 3.2. Концепція оптимізації структури капіталу торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс»

Три попередні етапи, на нашу думку, мають створити підґрунтя для проведення четвертого етапу, на якому, маючи кредитне забезпечення у вигляді нарощеного власного капіталу, підприємство підвищить шанси для отримання довгострокового кредиту в обсязі, достатньому для забезпечення помірною (або компромісного) підходу до фінансування активів.

Як вже відзначалось в нашій роботі, основним напрямом покращення фінансової стійкості ТОВ «Тарсервіс» визначено оптимізацію структури капіталу за критерієм мінімізації фінансових ризиків, тобто в напрямку збільшення обсягів власного капіталу підприємства та його частки в загальній структурі капіталу.

Такі висновки зроблено нами не лише за підсумками економічного та фінансового аналізу діяльності ТОВ «Тарсервіс». Загальногалузевий аналіз фінансового стану підприємств торгівлі вказує на загальну тенденцію



скорочення питомої ваги власного капіталу зазначених підприємств та, як слідство, на кризові тенденції.

Зміна обсягу власного капіталу є показником ефективності як виробничої, так і фінансової та інвестиційної діяльності. Значення власного капіталу полягає в тому, що він є гарантією фінансової незалежності підприємства і базою для формування його активів. У ході підприємницької діяльності власний капітал або нарощується, або "проїдається". Лише за умови збереження власного капіталу підприємство зможе нарощувати прибутки, залучати кошти інвесторів, виходити на ринок позикового капіталу.

Маючи за мету збільшення власного капіталу, маємо визначити, які його складові будуть збільшені, а також за рахунок яких джерел фінансування.

Щодо джерел формування власного капіталу, то більшість авторів виділяє серед них внутрішні та зовнішні. До зовнішніх джерел формування (або в нашому випадку збільшення) власного капіталу, зокрема О.О. Терещенко відносить внески учасників та засновників, а до внутрішніх – реінвестування прибутку та реструктуризацію активів [56].

На нашу думку, найбільш перспективним та реалістичним напрямком збільшення власного капіталу ТОВ «Тарсервіс» є нарощування резервного капіталу та нерозподіленого прибутку. Внутрішніми джерелами фінансування при цьому визначаємо тезаврацію прибутку та реструктуризацію активів (зокрема шляхом прискорення інкасації дебіторської заборгованості та часткових дезінвестицій).

Наш вибір пояснюється кількома аспектами. Так, зокрема обраний нами напрям нарощування власного капіталу пояснюється його безкоштовністю та спрощеною процедурою, оскільки не потребує додаткового відволікання фінансових та трудових ресурсів. З організаційної точки зору вказаний спосіб фінансування є найприроднішим для торговельного підприємства, оскільки його механізм є вбудованим в

організаційно-економічний механізм підприємства та є його основною метою: нарощування вартості підприємства через отримання прибутку від його діяльності.

Інші варіанти збільшення власного капіталу ТОВ «Тарсервіс», на нашу думку, є більш організаційно громіздкими. Так, наприклад, збільшення зареєстрованого капіталу за рахунок додаткових вкладів власників передбачає реалізацію складної організаційної процедури та залучення значної суми коштів, що є проблематичним для підприємства.

Спираючись на вищенаведене ствердження щодо пріоритетності внутрішніх джерел, пропонуємо розглянути можливість збільшення власного капіталу ТОВ «Тарсервіс» за рахунок власного прибутку.

Прибуток найбільш повно відображає фінансовий результат підприємницької діяльності, забезпечує фінансування розширеного виробництва, соціально-економічного розвитку підприємства, є джерелом матеріального заохочення працівників і базою для розрахунків показників інвестиційної привабливості підприємства.

На величину прибутку впливає сукупність багатьох факторів, які необхідно враховувати в процесі управління. Ці фактори можна розподілити на дві великі групи: зовнішні, які не залежать від підприємства, і внутрішні, на які підприємство може впливати. Зовнішні фактори, як правило, не залежать від підприємницької діяльності. Фінансовий менеджер повинен їх враховувати при обґрунтуванні управлінських рішень. До них належать фактори, пов'язані із загальною економічною ситуацією, з рівнем інфляції, специфікою окремих товарних ринків, з впливом природних, географічних, транспортних і технічних умов на виробництво і реалізацію продукції.

Внутрішні фактори є безпосереднім об'єктом впливу з боку управлінської системи підприємства та джерелом збільшення прибутку за рахунок їх втілення в систему конкретних заходів і практичної реалізації.

Ураховуючи окреслені аспекти, для визначення тісноти зв'язку рівня впливу окремих елементів на прибуток торговельного підприємства ТОВ

«Тарсервіс», пропонується використовувати метод кореляційно-регресійного аналізу.

За допомогою методів кореляційно-регресійного аналізу визначимо форму та щільність зв'язку між цими категоріями, яка вимірюється значенням коефіцієнта кореляції, що коливається в діапазоні від (-1) до (+1) (табл. 3.7).

Таблиця 3.7

Тип кореляційного зв'язку у відповідності до абсолютного значення коефіцієнту кореляції

$ r_{xy} $	$ r_{xy}  < 0,3$	$0,3 \leq  r_{xy}  < 0,5$	$0,5 \leq  r_{xy}  < 0,7$	$0,7 \leq  r_{xy}  < 0,9$	$ r_{xy}  > 0,9$
Щільність зв'язку	слабка	помірна	помітна	висока	досить висока

Коефіцієнт кореляції ( $r_{xy}$ ), який дає змогу обґрунтувати висновок щодо тисноти зв'язку між фактором-аргументом (x) і результатним показником-функцією (y) розраховується за формулою:

$$r_{xy} = \frac{\sum x_i * y_i - \bar{X} * \bar{Y}}{S_x * S_y}, \quad (3.8)$$

Величина коефіцієнта кореляції дає змогу зробити наступні висновки:

- 1) якщо величина коефіцієнту дорівнює граничним значенням (-1 або +1), то зв'язок між параметрами X та Y гранично міцна;
- 2) якщо  $r_{xy} < 0$ , зв'язок обернено пропорційний, а якщо  $r_{xy} > 0$ , то – прямо пропорційний;
- 3) якщо  $r_{xy} = 0$ , показники X та Y лінійно незалежні, тобто між ними відсутній будь-який зв'язок;

4) якщо абсолютне значення коефіцієнту кореляції  $|r_{xy}|$  знаходиться в межах від 0 до 1, то тіснота зв'язку відповідає типам, що наведені в табл. 3.7.

Вихідні дані для кореляційно - регресійного аналізу залежності чистого прибутку від виручки від реалізації торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» зазначені у таблиці 3.8.

Таблиця 3.8

Вихідні дані для кореляційно - регресійного аналізу залежності чистого прибутку від виручки від реалізації ТОВ «Тарсервіс»

Роки	Чистий прибуток, тис.грн. (у)	Виручка від реалізації, тис.грн (х)	$x^2$	$y^2$	$xy$
2016	973	52458	2751841764	946729	51041634
2017	-20693	45952	2111586304	428200249	-950884736
2018	-26736	46 103	2125486609	714813696	-1232609808
Разом	-46456	144513	6988914677	1143960674	-2132452910

Коефіцієнт кореляції має позитивне значення 0,9738, це свідчить, що зв'язок між прибутком та виручкою прямий та на ТОВ «Тарсервіс» існує досить висока щільність зв'язку.

Коефіцієнт детермінації:

$$D = R^2 * 100\% \quad (3.9)$$

$D = 0,9738^2 * 100\% = 94,83\%$  - це означає, що чистий прибуток на 94,83% залежить від виручки від реалізації.

З'ясуємо також залежність чистого прибутку від собівартості реалізованої продукції.

Вихідні дані для кореляційно - регресійного аналізу залежності чистого прибутку від собівартості торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» зазначені у таблиці 3.9.

Таблиця 3.9

Вихідні дані для кореляційно - регресійного аналізу залежності чистого прибутку від собівартості ТОВ «Тарсервіс»

Роки	Чистий прибуток, тис.грн. (y)	Собівартість тис. грн (x)	$x^2$	$y^2$	xy
2016	973	51945	2698283025	946729	50542485
2017	-20693	45870	2104056900	428200249	-949187910
2018	-26736	46 095	2124749025	714813696	-1232395920
Разом	-46456	143910	6927088950	1143960674	-2131041345

Коефіцієнт кореляції має позитивне значення 0,97097 це свідчить, що зв'язок між чистим фінансовим результатом та собівартістю прямий. Його значення свідчить про досить великий зв'язок між чистим прибутком та собівартістю.

Коефіцієнт детермінації:

$D = 0,97097^2 * 100\% = 94,28\%$  - це означає, що чистий прибуток на 94,28% залежить від собівартості реалізованої продукції.

Таким чином, рівень впливу домінуючих елементів фінансових результатів на прибуток розподілився наступним чином: виручка від реалізації складає 94,83% та собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) складає 94,28%..

Таким чином, з метою підвищення фінансового стану підприємство має нарощувати обсяги виробництва та, відповідно, обсяги операційних доходів, з метою забезпечення не лише покриття операційних витрат, але й інших витрат. Підвищення абсолютних та відносних показників фінансової міцності

має стати запорукою стійкого розвитку підприємства в довгостроковій перспективі.

Результати проведеного аналізу довели, що у процесі управління оборотним капіталом підприємства важливе значення мають питання управління його структурою. Ефективність діяльності підприємства безпосередньо залежить від послідовності і правильності рішень, які приймаються менеджерами усіх рівнів, адже кожне прийняте управлінське рішення спричиняє рух фінансових потоків, що впливають на подальший розвиток кризових явищ на ТОВ «Тарсервіс». Забезпечення оптимального обсягу оборотних активів та їх структури, як показав проведений аналіз, є актуальною проблемою для підприємства. Адже через управління структурою майна та джерел його формування можна впливати на обсяг прибутку підприємства, його ліквідність і платоспроможність, а відповідно і на ризики, що з ними пов'язані.

Антикризове управління оборотним капіталом (дебіторською заборгованістю, товарно-матеріальними запасами підприємства, грошовими коштами та їх еквівалентами), є однією із найактуальніших ланок діяльності керівництва підприємства, котра потребує щоденного контролю за його станом і прийняття ефективних рішень. Ефективність управлінських рішень, що стосуються антикризового управління майном та джерелами його утворення, має забезпечити баланс між:

- прибутком підприємства та його ліквідністю;
- кредитною політикою підприємства та інкасацією дебіторської заборгованості;
- зростанням власного капіталу та ефективністю його використання;
- співвідношенням власних та залучених коштів та напрямками їх інвестування.

Збільшення величини оборотного капіталу підприємства спричиняє й зростання показників його поточної і абсолютної платоспроможності. Це

свідчить про високу ліквідність і платоспроможність підприємства, тобто здатність розрахуватися із поточними зобов'язаннями.

Для відновлення платоспроможності та виводу підприємства з кризи запаси повинні бути на належному рівні, адже накопичення їх значного обсягу призводить до замороження коштів на тривалий строк, зниження їх ліквідності, зростання витрат на утримання, а їх нестача – до простоїв, незадоволенню вимог споживачів і, як наслідок, зниженню конкурентних переваг.

Таким чином, система управління запасами повинна вирішувати наступні завдання:

- формування оптимального складу і структури матеріальних оборотних засобів;
- обґрунтоване визначення потреби підприємства в запасах;
- формування складу і раціоналізація структури джерел фінансування матеріальних оборотних засобів;
- максимізація ефективності використання матеріальних оборотних засобів в діяльності підприємства.

Проведений аналіз довів, що фінансовий стан ТОВ «Гарсервіс» безпосередньо залежить від стану та ефективності використання його активів. Так, оборотні кошти необхідні для здійснення всіх видів діяльності підприємства. Важливим завданням фінансових служб підприємства під час виводу підприємства з кризи є обґрунтування розміру (нормативу) та визначення оптимального співвідношення між складовими обігових коштів підприємства. Особливу увагу слід приділяти оптимізації структури обігових коштів, дослідженню резервів прискорення їх обертання. Оптимізація обсягу оборотних активів повинна виходити з обраного типу антикризової політики і забезпечувати заданий рівень співвідношення ефективності їх використання та відновлення платоспроможності.

Тому, на нашу думку, для досліджуваного підприємства найбільш гострим питанням на сучасному етапі функціонування є збалансування

структури оборотних активів відповідно до базових принципів фінансування. Його розв'язання вимагає чіткого уявлення щодо оптимальної структури балансу ліквідного, платоспроможного та фінансово стійкого підприємства, Вихідна ідея процедури оптимізації структури оборотних активів – погляд на всі відносні показники через призму оцінки ліквідності й платоспроможності та впливу їх частки на стан ТОВ «Тарсервіс».

В підсумку слід додати, що контроль ефективності антикризових заходів як функція антикризового управління ТОВ «Тарсервіс» можна визначити на кшталт лакмусового паперу, на якому реально виявляється вся система спостереження, перевірки законності, доцільності, раціональності процесів формування і використання фінансових ресурсів на всіх рівнях антикризового управління для оцінки ефективності прийнятих управлінських рішень і результатів їх виконання, щоб досягти на цій основі виходу з кризи.

Найважливішими принципами контролю, при цьому виступають:

- системність контролю, що передбачає визначення системи контролю в антикризовому управлінні як сукупності взаємопов'язаних між собою елементів (суб'єктів і об'єктів контролю, методів контролю тощо);
- повноти охоплення об'єктів контролем, яка досягається завдяки суцільному простежуванню або вибірковій перевірці певних сегментів підконтрольних об'єктів;
- превентивності контрольних дій, завдяки чому досягається завчасне здійснення контролю з метою запобігання виникненню суттєвих відхилень фактичного здійснення фінансової діяльності від встановлених норм;
- самодостатності контролю, що передбачає наявність такого складу елементів контролюючої системи, який забезпечує ефективність її функціонування і розвитку;
- ефективності, що передбачає пристосування системи контролю до антикризової діяльності керівництва ТОВ «Тарсервіс»;



– відповідальності, який передбачає відповідальність контролюючих суб'єктів за ефективність функціонування системи контролю та відповідальність за наслідки контролю.

Таким чином, контроль посідає об'єктивно необхідне місце серед інших функцій антикризового управління. Адже саме за допомогою контролю можна вчасно виявити та подолати негативні процеси та явища, які мають місце у функціонуванні підприємства, саме контроль повинен пояснити походження та перебіг досліджуваних кризових явищ, вказати на причини їх виникнення, саме він сприяє розробці та прийняттю ефективніших антикризових рішень, коригує поведінку підконтрольного об'єкта, слідкує за здійсненні антикризового процесу відповідно до розробленої антикризової програми та підвищенням ефективності антикризового впливу.

### Висновки за розділом 3

Склавши кризове поле ТОВ «Тарсервіс», було з'ясовано, що підприємство знаходиться в глибокій фінансовій кризі, та за підсумками 2017р. намітилися негативні зрушення у ринковій вартості, знизилася сума та питома вага короткострокових фінансових зобов'язань, що призвело до коливання коефіцієнту термінових фінансових зобов'язань. При визначені ступеню фінансової кризи виявлені негативні тенденції в складі активів підприємства, що призвело до зниження коефіцієнту поточної ліквідності, а зниження грошових коштів на рахунках призвело до зниження коефіцієнта абсолютної платоспроможності.

При збереженні виявлених негативних тенденцій в недалекому майбутньому (1-2 роки) перед підприємством гостро постане питання загрози банкрутства, тому для відновлення рівноваги необхідно впровадити систему жорсткого контролю над витратами та розробити гнучку антикризову фінансову стратегію щодо формування оборотного капіталу з метою поліпшення структури активів підприємства та підвищення рівня ліквідності

й платоспроможності. А, враховуючи сучасний економічний стан в Україні, кризу на ТОВ «Тарсервіс» слід визначати як безпосередню загрозу його функціонуванню, що проявилася у фінансовому, організаційному та інших аспектах діяльності підприємства. Сучасна політична та економічна ситуація в країні зумовила загострення кризових явищ на досліджуваному підприємстві у фінансовій сфері, які проявилися у глибокій фінансовій кризі.

Причинами настання фінансової кризи ТОВ «Тарсервіс» визнано диспропорції в структурі капіталу, як в частині джерел фінансування, так і за напрямками використання фінансових ресурсів. Запропоновано концепцію оптимізації структури капіталу, покладену в основу підвищення рівня фінансової стійкості.

На першому етапі основною метою збільшення власного капіталу є покриття непокритих збитків, що мають місце в балансі ТОВ «Тарсервіс» станом на 31.12.2018 р.

На другому етапі слід прагнути забезпечити такий обсяг власного капіталу, що має забезпечити фінансування в повному обсязі загальної вартості необоротних активів підприємства.

Третій етап передбачає нарощування власного капіталу в обсягах, необхідних для створення у ТОВ «Тарсервіс» власного оборотного капіталу, що є першочерговою запорукою фінансової стійкості підприємства в ринкових умовах господарювання.

На четвертому етапі, маючи кредитне забезпечення у вигляді нарощеного власного капіталу, підприємство підвищить шанси для отримання довгострокового кредиту в обсязі, достатньому для забезпечення помірною (або компромісного) підходу до фінансування активів.

Нарощування власного капіталу ТОВ «Тарсервіс» передбачається в структурі капіталу за рахунок внутрішніх джерел фінансування (реструктуризація активів та тезаврація прибутку). Розроблено низку фінансових заходів, спрямованих на забезпечення чистого прибутку в обсязі.

## ВИСНОВКИ

Проведене дослідження за темою магістерської роботи дало змогу дійти загальних висновків, які зводяться, зокрема, до наступного:

1) аналіз існуючих поглядів сучасних дослідників антикризового фінансового управління дав змогу з'ясувати, що більшість науковців по-різному трактують об'єкт антикризового фінансового управління. Виділяють різні точки зору погляду на об'єкт. По-перше, це виникнення та поглиблення кризи розвитку підприємства, її усунення та запобігання. По-друге, це сукупність усіх фінансово-економічних ризиків, активи, капітал, фінансові потоки та вартість підприємства, що перебуває у режимі антикризового фінансового управління. Узагальнюючи проведені дослідження можна подати таке визначення поняття «антикризового фінансового управління»: це процес діагностики фінансової кризи на всіх стадіях розвитку підприємства, формування відповідних заходів спрямованих на попередження, нейтралізацію фінансових криз, шляхом використання специфічних методів і інструментів та мінімізацію їх негативних наслідків;

2) сьогодні існує значна кількість методів діагностики за допомогою моделей ймовірності банкрутства. Системи прогнозування банкрутства, що розроблені зарубіжними і вітчизняними науковцями, включають в себе декілька ключових показників, які характеризують фінансовий стан підприємства. На їх основі, в більшості з розглянутих методик, розраховується комплексний показник ймовірності банкрутства з ваговими коефіцієнтами біля індикаторів;

3) кризовий стан торговельного підприємства обумовлюється виникненням кризових явищ у різних сферах його діяльності. Такі кризові явища ідентифікуються погіршенням показників результатів діяльності підприємства. Своєчасно передбачати кризові явища та запобігати виникненню кризового стану на торговельному підприємстві допомагає аналіз фінансового стану. Такий аналіз дозволяє виявити ймовірність

настання кризи на підприємстві, визначити причини кризової ситуації, оцінити очікувані витрати від наслідків кризи, проаналізувати наявні ресурсні можливості щодо запобігання кризі та вибрати антикризову стратегію управління підприємством;

4) в ході проведеного дослідження встановлено, що в в 2016-2018 роках характерними для ТОВ «Тарсервіс» (як і для галузі в цілому) є скорочення обсягів продажу, здороження ресурсів (матеріальних, трудових, фінансових), непропорційне зростання собівартості продукції, скорочення операційних прибутків, яких в досліджуваному періоді виявилось недостатньо для покриття непередбачуваних фінансових збитків, що були обумовлені коливанням валютного курсу ;

5) у підсумку дослідження стану, динаміки та тенденцій руху капіталу ТОВ «Тарсервіс» в 2016-2018 рр. відмічаємо, що характерною ознакою даного періоду є надмалий обсяг власного капіталу, який наприкінці 2017 та 2018 року взагалі набуває від'ємного значення;

6) серед позичкового капіталу підприємства в досліджуваному періоді домінуюча частина (близька 75-90%) припадала на короткострокові зобов'язання, що обумовлене проблемами в отриманні довгострокового банківського кредитування.

7) щодо загальної вартості майна торгівельного підприємства ТОВ «Тарсервіс», зазначимо, що в 2016 році спостерігається різке зменшення вартості майна (на 10%), що обумовлене скороченням обсягів як оборотних активів так і необоротних активів в зв'язку із зменшенням обсягів виробництва та реалізації продукції, та незначне зростання в 2017-2018 рр. відповідно на 1,66% та на 2,65%.

8) проведені дослідження дають змогу негативно охарактеризувати політику управління оборотними активами в 2018, оскільки значні грошові кошти підприємства протягом аналізованого періоду відволікалися з господарського обороту в дебіторську заборгованість або «заморожувалися» в запасах, а частка найбільш мобільної частки оборотних активів – грошових

коштів та їх еквівалентів – при цьому неухильно знижувалася. В структурі оборотних активів підприємства домінує дебіторська заборгованість, темпи скорочення якої в 2017 р. є значно повільнішими від темпів згортання обсягів реалізації продукції, що негативно позначається на показниках ліквідності та платоспроможності підприємства. А в 2018 році взагалі на тлі суттєвого зменшення обсягів реалізації продукції спостерігаємо нарощення дебіторської заборгованості, що свідчить про перші ознаки фінансової кризи та поглиблення негативних тенденцій.

9) аналіз фінансових результатів ТОВ «Гарсервіс» показав спадну тенденцію абсолютних та відносних показників прибутковості. Вирішальну роль у формуванні непокритих збитків за підсумками 2017 та 2018 рр. зіграли непомірно великі інші операційні витрати та інші витрати. Але такі витрати могли б бути покриті за рахунок операційного прибутку. Проте ми навпаки спостерігаємо його скорочення внаслідок втрачання обсягів реалізації. Головною причиною такої ситуації є значне скорочення ринку реалізації вторинної сировини під впливом таких чинників, як: географія імпорту та нестабільна економічна ситуація в Україні. Якщо в 2015 році на ринку превалювала російська макулатура, то в 2017-2018 рр. значні обсяги сировини були ввезені з Румунії, Угорщини та Молдови. Популярність імпортової макулатури пояснюється рядом кон'юнктурних чинників, властивих українському ринку. Це і наявність імпорту, який стримує внутрішнє зростання цін. І дефіцит достатньої пропозиції якісної сировини на ринку. І відсутність сучасної системи заготівлі та переробки паперових відходів в Україні. І, також, відсутність державної програми поводження з відходами.

10) аналіз абсолютних та відносних показників фінансової стійкості, з одного боку, вказує на нормальний фінансовий стан ТОВ «Гарсервіс» в 2016 році та на поглиблення негативних тенденцій в 2017-2018 роках. І в 2018 році фінансовий стан за вказаною методикою було ідентифіковано як кризовий. З іншого боку, не всі із вказаних відносних показників розраховані

на оцінку рівня фінансової стійкості, зокрема в умовах від'ємного значення власного капіталу

11) результати діагностики банкрутства за багатьма відомими зарубіжними та вітчизняними методиками довели, що всі вони показують високу ймовірність настання банкрутства. Згідно розрахунків інтегрального показника ймовірності банкрутства за більшістю моделей ймовірності банкрутства можна констатувати – на підприємстві посилюються кризові явища, оскільки оціночні показники за більшістю методик погіршуються.

12) аналіз й оцінка ділової активності та рентабельності торгового підприємства ТОВ «Тарсервіс» показав, що протягом останніх років на підприємстві спостерігається суттєве уповільнення ділової активності, що призводить до збитковості діяльності, на тлі якої говорити про ефективність інвестицій, продажів немає сенсу, оскільки показники рентабельності протягом аналізованих років знаходяться на дуже низькому рівні, а за підсумками 2018 р. взагалі мають від'ємне значення, що свідчить про збиткову діяльність та неспроможність покрити навіть інколи операційні витрати.

13) склавши кризове поле ТОВ «Тарсервіс», було з'ясовано, що підприємство знаходиться в глибокій фінансовій кризі за підсумками 2018р. При визначенні ступеню фінансової кризи виявлені негативні тенденції в складі активів підприємства, що призвело до зниження коефіцієнту поточної ліквідності, а зниження грошових коштів на рахунках призвело до зниження коефіцієнта абсолютної платоспроможності.

Підсумовуючи можна стверджувати, що при збереженні виявлених негативних тенденцій в недалекому майбутньому (1-2 роки) перед підприємством гостро постане питання загрози банкрутства, тому для відновлення рівноваги необхідно впровадити систему жорсткого контролю над витратами та розробити гнучку антикризову фінансову стратегію щодо формування оборотного капіталу з метою поліпшення структури активів підприємства та підвищення рівня ліквідності й платоспроможності. А,

враховуючи сучасний економічний стан в Україні, кризу на ТОВ «Тарсервіс» слід визначати як безпосередню загрозу його функціонуванню, що проявилася у фінансовому, організаційному та інших аспектах діяльності промислового підприємства. Сучасна політична та економічна ситуація в країні зумовила загострення кризових явищ на досліджуваному підприємстві у фінансові сфері, які проявилися у глибокій фінансовій кризі.

На підставі висновків, що зроблені за результатами аналізу, можна рекомендувати керівництву торгівельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» розглянути питання щодо:

1) розробки та впровадження антикризової стратегії, яка повинна мати наступальний характер, що передбачає активні дії: запровадження ефективного маркетингу, пошук нових ринків збуту продукції, розробку і впровадження прогресивної стратегічної концепції контролінгу та управління. Обґрунтовано, що рівень впливу окремих елементів на чистий прибуток розподілився наступним чином: виручка від реалізації складає 94,83%, собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), складає 94,28%;

2) запропоновано концепцію оптимізації структури капіталу, покладену в основу підвищення рівня фінансової стійкості:

на першому етапі основною метою збільшення власного капіталу є покриття непокритих збитків, що мають місце в балансі торгівельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» станом на 31.12.2018 р.

на другому етапі слід прагнути забезпечити такий обсяг власного капіталу, що має забезпечити фінансування в повному обсязі загальної вартості необоротних активів підприємства.

третій етап передбачає нарощування власного капіталу в обсягах, необхідних для створення у торгівельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» власного оборотного капіталу, що є першочерговою запорукою фінансової стійкості підприємства в ринкових умовах господарювання.

на четвертому етапі, маючи кредитне забезпечення у вигляді нарощеного власного капіталу, підприємство підвищить шанси для отримання довгострокового кредиту в обсязі, достатньому для забезпечення помірною (або компромісного) підходу до фінансування активів.

нарощування власного капіталу торговельного підприємства ТОВ «Тарсервіс» передбачається в структурі капіталу за рахунок внутрішніх джерел фінансування (реструктуризація активів та тезаврація прибутку). Розроблено низку фінансових заходів, спрямованих на забезпечення чистого прибутку.

3) важливим завданням антикризової стратегії є збалансування обсягів залучення різних джерел фінансування його діяльності з напрямками їх владання в майно, відповідно до базових принципів фінансування. Його розв'язання вимагає чіткого уявлення щодо оптимальної структури балансу ліквідного, платоспроможного та фінансово стійкого підприємства, всі відносні показники оцінки якого відповідають нормативним значенням, орієнтуючись на яку фінансові менеджери можуть приймати рішення щодо доцільності нарощення або скорочення тих або інших складових активів та пасивів;

4) важливим завданням фінансових служб підприємства під час виводу підприємства з кризи є обґрунтування розміру (нормативу) та визначення оптимального співвідношення між складовими обігових коштів підприємства. Оптимізація обсягу оборотних активів повинна виходити з обраного типу антикризової політики і забезпечувати заданий рівень співвідношення ефективності їх використання та відновлення платоспроможності;

5) з огляду на визначені нормативи, розроблені рекомендації щодо формування окремих складових. Так, підсистема управління запасами повинна вирішувати наступні завдання: формування оптимального складу і структури матеріальних оборотних засобів; обґрунтоване визначення потреби підприємства в запасах; формування складу і раціоналізація



структури джерел фінансування матеріальних оборотних засобів; максимізація ефективності використання матеріальних оборотних засобів в діяльності підприємства.

Підсумовуючи слід додати, що контроль формує механізм оберненого зв'язку, об'єднуючи в єдине ціле основні функції антикризового управління торгівельного підприємства ТОВ «Тарсервіс». Це дозволяє контролю відігравати інтегруючу роль, недооцінка якої значно знижує ефективність антикризового управління. Складовими контролю є підсистеми обліку та аналізу. Функція обліку фінансових ресурсів полягає у спостереженні, ідентифікації, вимірюванні та реєстрації фактів витрачання фінансових ресурсів у процесі антикризової діяльності підприємства. За даними обліку проводиться аналіз виконання планових завдань. Досягнуті результати порівнюються з планом, фіксуються відхилення, на які слід звернути увагу, робляться певні висновки з прийняттям за ними відповідних антикризових заходів. За результатами цього повинні розроблятися глобальні заходи з удосконалення існуючої системи антикризового управління.

## ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ ЛІТЕРАТУРИ

1. Абрютина М.С., Грачев А. В. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия: Учеб-практ. пособие для вузов. – М.: Паритет, 2001. – 272 с.
2. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия / Под ред. Н.П.Любушина – М.:ЮНИТИ, 2004. – 471 с.
3. Анализ хозяйственной деятельности в промышленности : Учебник / Под ред. В.И. Стражева. – Минск: Высшая школа, 2003. – 480 с.
4. Анализ хозяйственной деятельности: Краткий курс лекций / под ред. Романова Л.Е. –М.: Альтернатива. 2003.- 459 с.
5. Антикризисное управление: от банкротства – к финансовому оздоровлению / Под редакцией Г.П.Иванова. - М.: Закон и право, ЮНИТИ, 2003. – 214 с.
6. Бланк И. А. Антикризисное финансовое управление предприятием / И. А. Бланк. – К. : Изд. "Эльга" ; Ника-Центр, 2006. – 672 с.
7. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента В 2 т. - К.: Ника-Центр, 1999-с.314.
8. Бондарева Г.Г. Сутність політики антикризового фінансового управління та критерії діагностики банкрутства підприємства / Г. Г. Бондарева // Зовнішня торгівля – проблеми та перспективи. – 1997. – № 1. – С. 34–39.
9. Важинський Ф.А. Антикризове фінансове управління як економічна система / Ф.А. Важинський, А.В. Колодійчук, // Науковий вісник НЛТУ України. – 2010. – Вип. 20.3. – С. 127-132.
10. Василенко В.О. Антикризове управління підприємством: Навч. посібник. Вид. 2-ге, виправл. і доп. — Київ: ЦНЛ, 2005. – 504 с.
11. Василенко О.В. Антикризове управління підприємством / В.О. Василенко. – К.: Центр навчальної літератури, 2005. – 504с.
12. Виноградський М.Д., Виноградська А.М., Шканова О.М.

Менеджмент організації: Навч. посіб. для студ. екон. спец. вузів. – К. “Кондор”, 2002. – 654 с.

13. Вишневська О.В. Спрямованість стратегічного розвитку підприємства: моделі, контроль та управляючі впливи / О.В. Вишневська // Менеджмент в Україні та за кордоном. – 2004. – № 5. – С. 58-65.

14. Господарський Кодекс України (зі змінами та доповненнями) // Відомості Верховної Ради України (ВВР), – 2003, – № 18, № 19-20, № 21-22, ст. 144. : [електронний ресурс] // режим доступу <http://zakon1.rada.gov.ua>

15. Градов А.П. Стратегия и тактика антикризисного управления фирмой / Градов А.П., Кузін Б.И. – СПб., 1996. – 510 с.

16. Гришова І.Ю. Зміцнення фінансової складової економічної безпеки підприємства / І.Ю. Гришова, Т.С. Шабатура // Облік і фінанси №1, 2013. – С.99-105.

17. Грязнова А.Г. Антикризисный менеджмент / А.Г. Грязнова. - М.: Ассоциация авторов и издателей «ТАНДЕМ». ЭКМОС, 1999. - 368 с.

18. Закон України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» від 14.05.1992 № 2343-ХІІ (із змінами та доповненнями: [електронний ресурс] // режим доступу <http://zakon1.rada.gov.ua>

19. Закон України «Про внесення змін до Закону України Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом від 18.01.2005 № 2354-ІV. : [електронний ресурс] // режим доступу <http://zakon1.rada.gov.ua>

20. Иванов Г.П. Банкротство: Стратегия и тактика выживания. Как избежать банкротства / Г.П. Иванов, В.А. Кашкин – М.: Междунар. институт ранних исследований, 2003. – 316с.

21. Калінеску Т. В. Фінансовий менеджмент: Навчальний посібник. / Т.В. Калінеску. – Луганськ: вид-во СНУ ім. В. Даля, 2010. – 372с.

22. Кірейцев Г.Г. Фінансовий менеджмент. – Житомир: ЖІТІ, 2001. – 440с.

23. Коваленко Л.О., Ремньова Л.М. Фінансовий менеджмент : [Навч. посіб.] – 2-ге вид., перероб. і доп. / Л.О. Коваленко, Л.М. Ремньова. – К.: Знання, 2005. – 485 с. – (Вища освіта ХХІ століття).

24. Коваленко В. В., Суганяка М. В, Фучеджи В.І. Антикризове фінансове управління в системі суб'єктів економічної діяльності: методи та інструменти оцінювання: [монографія] / Коваленко В. В., Суганяка М. В, Фучеджи В.І. -Одеса: , 2013. 381 с.

25. Коротков Е.М. Антикризове керування / Е.М. Коротков. – М.: ИНФРА-М,2003. – С. 350.

26. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. –М.: Финансы и статистика, 2006. –798 с.

27. Король С.В. Процесс управления предприятием в условиях экономического кризиса / С.В. Король // Экономические новации. – 2015. - № 1. – С. 44 – 51.

28. Лепейко Т.І. Аналіз сучасних методик прогнозування ймовірності банкрутства підприємств / Т.І. Лепейко, Т.О. Доценко // [Електронний ресурс]. - Режим доступу: [http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/Fkd/2011\\_1](http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Fkd/2011_1)

29. Лігоненко Л.О. Антикризове управління підприємством: [підручник] / Л.О. Лігоненко. – К.: КНТЕУ, 2005. – 824 с.

30. Мартюшева Л.С. Формування фінансового механізму антикризового управління підприємством / Л.С. Мартюшева, А.Б. Коренева // Вісник економіки транспорту і промисловості. – 2009. - №28. - С. 178-182.

31. Масенко Б.П., Афонченкова Т.М. Антикризове управління: Навч.-метод. посіб. для студ. ВНЗ / Європейський ун- т. – К. : Вид-во Європ. ун-ту, 2005. – 263с.

32. Матеріали офіційного сайту Державного комітету статистики України [електронний ресурс] : режим доступу : [www.ukrstat.gov.ua](http://www.ukrstat.gov.ua)

33. Матеріали офіційного сайту Державної установи «Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України» [електронний ресурс]:

режим доступу : <http://smida.gov.ua>

34. Методика проведення поглибленого аналізу фінансово-господарського стану неплатоспроможних підприємств та організацій банкрутства // [електронний ресурс]. - режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0288-97>

35. Методичні рекомендації щодо визначення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства // [електронний ресурс]. - режим доступу : <http://www.uazakon.com/big/text1518/pg1.htm>

36. Методичні рекомендації з аналізу фінансово-господарського стану підприємств та організацій // [електронний ресурс]. - режим доступу: <http://zakon.nau.ua/doc/?code=v2117225-98>

37. Опорний конспект лекцій з курсу Антикризове управління підприємством / Уклад.: Л.О.Лігоненко. - К.: КНТЕУ, 2003. - 270с.

38. Павленко О. І. Вдосконалення механізму оцінки фінансового стану підприємства [текст] / О. І. Павленко // Бізнес-навігатор. – 2010. – № 2 (19). – С. 72–78.

39. Павловська О.В. Удосконалення методів аналізу фінансового стану підприємства / О.В. Павловська // Фінанси України. – 2005. – №11. – С.54 – 61

40. Пелех О.Б. Класифікація та ідентифікація сучасних економічних криз / О.Б. Пелех // Вісник Національного університету водного господарства та природокористування. - Випуск 2(58). Серія: «Економіка». – 2012. – С. 161-168.

41. Петленко Ю.В. Оптимізація джерел фінансових ресурсів підприємств // Фінанси України. – 2005. – № 6. – С. 91-95.

42. Плікус І.Й. Система моніторингу для фінансового прогнозу діяльності підприємства. // Фінанси України. – 2004. – №6. – С. 35-44.

43. Погасій, С.О., Познякова, О.В., Краснокутська, Ю.В., 2009. Інвестиційний менеджмент. Х.: ХНАМГ, 337 с.

44. Поєдинок, В. В., 2013. Інвестиційна діяльність як вид господарської діяльності. Господарське право та господарський процес. 6-2/2013.с.131 –135.

45. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 3 «Звіт про фінансові результати», затверджене наказом Міністерства фінансів України від 31.04.99 р. № 87. // [електронний ресурс]. - режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/>

46. Положення про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації / Міністерство фінансів України, Фонд державного майна України, – № 121/5312 від 8 лютого 2001 р. // [електронний ресурс] . - режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws>

47. Сидоров О.М., Сидорова Г.О. Механізм антикризового фінансового управління підприємством в умовах економічної кризи. / О.М. Сидоров, Г.О. Сидорова. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.elitarium.ua/2014/06/15/antikrizisnoje\\_upravlenije.html](http://www.elitarium.ua/2014/06/15/antikrizisnoje_upravlenije.html).

48. Ситник Л.С. Організаційно-економічний механізм антикризового управління підприємством. – Донецьк: ІЕП НАН України, 2000. - 504 с.

49. Сіліна І.В., Мойсеєнко А.С. Аналітичні моделі антикризового управління як механізм пізнання можливих станів функціонуючих економічних суб'єктів / І.В. Сіліна, А.С. Мойсеєнко // Вплив цифрової освіти на розвиток людського капіталу: матеріали Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції. 2019. – С. 77–81.

50. Телін С.В Антикризове управління – превентивний захід попередження банкрутства / С.В.Телін // Економіка пром-сті. -2010. -№ 2. –С. 72-76.

51. Терещенко О.О. Антикризове фінансове управління на підприємстві : навч. посібн. / О. О. Терещенко. – К. : КНЕУ, 2004. – 560 с. 8. Практичні завдання та методичні рекомендації до їх виконання із навчальної дисципліни «Методологія наукових досліджень» для студентів спеціальності / укл. Н. М. Внукова, І. Б. Медведєва. – Х. : Вид. ХНЕУ, 2010. – 94 с.

52. Терещенко О.О. Антикризове фінансове управління на підприємстві : [монографія] / Терещенко О.О. - К.:КНЕУ, 2006. - 268 с.

53. Терещенко О. Фінансова неспроможність підприємства: конфлікт інтересів та можливості його подолання / О.Терещенко // Вчені записки: Наук. зб. – К.: КНЕУ, 2002, – С. 183 – 190.

54. Терещенко О.О. Фінансова санація та банкрутство підприємств: Навч. посібник.-К.:КНЕУ, 2004. – 412 с.

55. Трененков Е.М. Диагностика в антикризисном управлении / Е.М. Трененков, С.А. Дведенидова // Менеджмент в России и за рубежом. – 2002. – №1. – С. 3-25.

56. Туленков Н.В. Модель менеджмента: традиционная или наступательная: Перспективный менеджмент современной организации/ Н.В. Туленков // Персонал. - 1998. - № 2. - С. 41-45.

57. Управління фінансовою санацією підприємства / Салига С. Я., Дацій О. І., Нестеренко Н. В. та ін. – К. : ЦНЛ, 2005. – 240 с.

58. Уткин Э.А. Антикризисное управления / Э.А. Уткин. – М.: Изд-во ЭКМОС, 1997. - С.400.

59. Фінансові результати підприємств до оподаткування за видами економічної діяльності у 2012 – 2014 роках. Державна служба статистики України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http:// www.ukrstat.gov.ua](http://www.ukrstat.gov.ua).

60. Хіт Р. Кризовий менеджмент для керівників / Р. Хіт: [пер. з англ. Р.Л. Ткачук]. - К.: Наукова думка, 2002. – 566 с.

61. Чернявский А.Д. Антикризисное управление: учебное пособие./ А.Д. Чернявский. – К.: МАУП, 2000. - 208 с.

62. Шершньова З.Є., Оборська С.В. Антикризове управління підприємством: Навч.-метод. посіб. для самостійного вивчення дисципліни / Київський національний економічний ун-т. – К. : КНЕУ, 2004. – 196с.

63. Штангрет А.М., Копилюк О.І. Антикризове управління підприємством: Навч. посіб. – К. : Знання, 2007. – 336с.

## ДОДАТКИ